SR Research Report
2014/4/25

エス・エム・エス（2175）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

直近更新内容.....4
概 略.....4
業績動向.....6
事業内容.....12
ビジネス.....12
市場とバリューチェーン.....30
経営戦略.....34
過去の業績.....37
損益計算書.....43
貸借対照表.....45
キャッシュフロー計算書.....46
その他情報.....48
沿革.....48
大株主.....51
株主還元.....51
ところで.....52
用語集.....52
企業概要.....54

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書 （百万円）	10年3月期 単独	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会予
売上高	**7,172**	**7,618**	**8,692**	**10,181**	**12,046**	**15,553**
前年比	38.5%	6.2%	14.1%	17.1%	18.3%	29.1%
売上総利益	**6,796**	**7,299**	**8,261**	**9,481**	**11,094**	
前年比	35.2%	7.4%	13.2%	14.8%	17.0%	
売上総利益率	94.8%	95.8%	95.0%	93.1%	92.1%	
営業利益	**1,262**	**1,481**	**1,520**	**1,571**	**1,730**	**1,904**
前年比	2.5%	17.4%	2.6%	3.3%	10.2%	10.0%
営業利益率	17.6%	19.4%	17.5%	15.4%	14.4%	12.2%
経常利益	**1,266**	**1,530**	**1,735**	**1,990**	**2,340**	**2,549**
前年比	2.3%	20.8%	13.4%	14.7%	17.6%	8.9%
経常利益率	17.7%	20.1%	20.0%	19.5%	19.4%	16.4%
当期純利益	**717**	**876**	**1,005**	**1,227**	**1,380**	**1,589**
前年比	-0.3%	22.1%	14.7%	22.1%	12.5%	15.1%
利益率	10.0%	11.5%	11.6%	12.1%	11.5%	10.2%
一株当たりデータ（円、株式分割調整後）						
期末発行済株式数（千株）	97.4	102.0	103.6	20,935.2	20,935.2	
EPS	36.8	44.3	48.9	59.4	67.2	77.3
EPS （潜在株式調整後）	343.6	42.1	43.1	58.9	67.0	
DPS	3	5	6	8	10	-
BPS	122.1	158.5	199.6	247.6	293.6	
貸借対照表　（百万円）						
現金・預金・有価証券	391	1,450	1,768	2,219	1,899	
流動資産合計	**1,717**	**2,871**	**3,736**	**4,849**	**5,430**	
有形固定資産	100	90	82	67	192	
投資その他の資産計	418	422	542	1,076	1,750	
無形固定資産	1,411	1,289	1,357	955	1,034	
資産合計	**3,645**	**4,672**	**5,717**	**6,948**	**8,407**	
買掛金	-	-	48	44	99	
短期有利子負債	-	-	-	-	-	
流動負債合計	**1,205**	**1,352**	**1,485**	**1,676**	**2,188**	
長期有利子負債	-	-	-	-	-	
固定負債合計	**61**	**78**	**94**	**119**	**144**	
負債合計	**1,266**	**1,430**	**1,580**	**1,795**	**2,332**	
純資産合計	**2,379**	**3,242**	**4,137**	**5,154**	**6,075**	
有利子負債（短期及び長期）	-	-	-	-	-	
キャッシュフロー計算書　（百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	160	1,249	956	1,009	1,595	
投資活動によるキャッシュフロー	-1,744	-245	-1,358	428	-1,324	
財務活動によるキャッシュフロー	-49	14	-84	-191	-571	
財務指標						
総資産利益率（ＲＯＡ）	21.2%	21.1%	19.3%	19.4%	18.0%	
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	35.1%	31.2%	27.3%	26.4%	24.6%	
純資産比率	65.3%	69.4%	72.4%	74.2%	72.3%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2014 年 4 月 25 日、株式会社エス・エム・エスは、2014 年 3 月期通期決算、及び期末配当予想の修正を発表した。
（詳細は 2014 年 3 月期通期決算項目を参照、決算短信へのリンクはこちら、配当予想修正のリリースはこちら）

2014 年 4 月 24 日、同社は、三井住友海上火災保険と連携し、介護事業者向け保険商品の取扱いと事故低減防止活動を開始すると発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社、及び同社子会社である株式会社エス・エム・エスフィナンシャルサービスは、三井住友海上火災保険株式会社（以下、三井住友海上）の保険代理店となり、同社が運営する中小介護事業者向けの経営支援を目的に、「カイポケ経営支援サービス」を利用する介護事業者への各種保険商品の販売、および事故低減防止活動等を開始すると発表した。

サービスの概要としては、介護サービス提供の際に発生した偶然の事故による損失をカバーする補償の付帯並びに保険商品の販売を実施する。また、提供した保険から得られる情報をもとに、三井住友海上の協力により、介護サービス提供の際の事故を低減させ、介護サービス向上のため支援を行うとのことである。

2014 年 3 月 17 日、同社との取材を踏まえ、2014 年 3 月期第 3 四半期決算内容を更新した。
（詳細は 2014 年 3 月期第 3 四半期決算項目を参照）

2014 年 2 月 26 日、同社は、オーストラリアの EHEALTHWISE SERVICES PTY LTD の株式取得（子会社化）について発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社の連結子会社である SENIOR MARKETING SYSTEM ASIA PTE. LTD.が、EHEALTHWISE SERVICES PTY LTD（以下、eHW 社）の株式を取得し、eHW 社は同社の 100%子会社となったとしている。取得価格は 2.5 百万オーストラリアドル(約 233 百万円)であった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

eHW 社は、オーストラリアにおいて病院向けに医療費の請求プロセス電子化サービスを提供している。同社は、eHW 社を子会社化することで、医療機関等、オーストラリアの医療分野における様々なネットワークを得ることができると考えている。

2014 年 2 月 13 日、同社は、中小介護事業者向け経営支援サービスの開始に関して発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

同社は、2006 年 7 月より、介護事業者の約 8 割を占める「中小介護事業者」を対象に、介護保険請求ソフト「カイポケビズ」を提供している。

2014 年 2 月 14 日より、「カイポケビズ」をリニューアルし、「カイポケ経営支援サービス」として事業を開始する。具体的には、従来の介護保険請求ソフトに加え、職員採用のための求人広告、事業所運営に必要な備品の購買機能、営業支援、介護サービス利用者が支払う料金の口座振替、事業所間の書類連携支援等のサービスを新たに提供する。

また、当該リニューアルに伴い、従来の「カイポケビズ」利用料金の改定を行う。2014 年 10 月より新料金体系に移行する予定としている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	13年3月期				14年3月期				14年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	3,237	2,204	1,962	2,779	3,823	2,598	2,300	3,326	96.6%	12,475
前年比	17.1%	17.2%	23.2%	13.1%	18.1%	17.9%	17.2%	19.7%		22.5%
売上総利益	3,056	2,077	1,824	2,524	3,634	2,417	2,071	2,971		
前年比	12.4%	14.4%	21.6%	13.4%	18.9%	16.4%	13.5%	17.7%		
売上総利益率	94.4%	94.2%	93.0%	90.8%	95.0%	93.1%	90.1%	89.3%		
販管費	2,019	2,035	1,982	1,875	2,300	2,412	2,318	2,333		
前年比	24.4%	19.7%	14.1%	11.6%	14.0%	18.6%	16.9%	24.4%		
売上高販管費比率	62.4%	92.3%	101.1%	67.5%	60.2%	92.9%	100.8%	70.1%		
営業利益	1,038	42	-158	648	1,333	5	-246	638	97.2%	1,780
前年比	-5.4%	-63.2%	-	18.8%	28.5%	-88.9%	-	-1.5%		13.3%
営業利益率	32.1%	1.9%	-	23.3%	34.9%	0.2%	-	19.2%		14.3%
経常利益	1,141	109	-77	818	1,552	94	-189	883	103.4%	2,263
前年比	-2.4%	-23.6%	-	20.8%	36.0%	-12.9%	-	8.0%		13.7%
経常利益率	35.2%	4.9%	-	29.4%	40.6%	3.6%	-	26.5%		18.1%
当期純利益	734	64	-55	484	1,022	59	-149	448	100.8%	1,369
前年比	2.7%	-29.5%	-	27.1%	39.2%	-6.7%	-	-7.5%		11.6%
当期純利益率	22.7%	2.9%	-	17.4%	26.7%	2.3%	-	13.5%		11.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

〈分野・事業別売上（百万円）（旧事業区分）〉

		13年3月期				14年3月期			
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
介護分野	人材紹介	208	118	102	149	302	177	154	205
	（前年比）	24.7%	6.9%	3.4%	26.1%	45.2%	49.4%	51.0%	37.3%
	メディア	178	206	248	323	271	284	281	406
	（前年比）	-4.2%	11.1%	52.4%	47.8%	52.4%	38.3%	13.2%	25.6%
	新規事業	75	88	107	136	144	181	199	233
	（前年比）	83.8%	79.7%	88.8%	109.1%	91.3%	106.6%	85.7%	70.8%
	計	461	411	458	609	717	642	635	844
	（前年比）	17.2%	19.5%	43.7%	51.3%	55.5%	56.0%	38.6%	38.6%
医療分野	人材紹介	2,334	1,455	1,126	1,350	2,646	1,522	1,124	1,435
	（前年比）	6.1%	6.6%	10.0%	1.4%	13.4%	4.6%	-0.1%	6.2%
	メディア	231	165	188	627	242	218	256	747
	（前年比）	39.5%	-0.6%	71.5%	18.2%	4.6%	32.1%	36.2%	19.3%
	新規事業	191	149	163	152	183	167	174	201
	（前年比）	5286.9%	2891.4%	32.5%	-10.9%	-4.1%	12.4%	6.5%	31.7%
	計	2,756	1,769	1,477	2,129	3,070	1,907	1,554	2,383
	（前年比）	16.3%	15.1%	17.6%	4.7%	11.4%	7.8%	5.2%	11.9%

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

季節偏重

第１四半期及び第４四半期に売上高と営業利益が大きく偏重する傾向がある。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

人材紹介：求職者が事業所に入社した時点で売上高として計上されるため、人事異動が多く発生しやすい 4月を含む第 1 四半期に売上高・営業利益が偏重する傾向がある。

求人情報：掲載した求人広告に求職者から応募が入った時点で売上高として計上されるため、4 月の採用に向け事業所が求人広告を多く出稿し且つ求職者の転職意向も高まりやすい第 4 四半期に売上高・営業利益が偏重する傾向がある。

2014 年 3 月期通期決算実績

2014 年 4 月 25 日、同社は 2014 年 3 月期決算を発表した。

売上高は、既存事業の拡大や新規サービスの寄与により、12,046 百万円（前期比 18.3%増）となった。営業利益は、既存事業及び新規事業への投資が増加した一方で、既存事業の増収、集客の効率化による広告宣伝費の抑制等により、1,730 百万円（同 10.2%増）となった。経常利益は、持分法投資利益が増加したことにより 2,340 百万円（同 17.6%増）、当期純利益は株式会社ピュアナースに関する特別損失等を計上したため 1,380 百万円（同 12.5%増となった。

介護分野

売上高は、2,838 百万円（前期比 46.3%増）となった。
介護分野の日常事業においては、中小介護事業者向けビジネスポータルサービス「カイポケビズ」の業績が、介護保険請求ソフトの会員事業所数が増加した結果、順調に推移した。また、第 4 四半期において、同サービスを中小介護事業者向け経営支援サービス「カイポケ」としてリニューアルした。なお、「カイポケ」の会員事業所数は 2013 年 3 月期末比 4,500 事業所増加の 17,500 事業所となった。

カイポケ　事業所数	13年3月期				14年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
有料会員事業所数	9,200	10,600	11,800	13,000	14,100	15,400	16,600	17,500

出所：同社資料よりSR社作成

介護分野の非日常事業においては、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」及び理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績が、コンサルタント 1 人当たりの成約者数（生産性）が過去最高となったこと等により順調に推移した。なお、コンサルタント 1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期平均約 6.0 名/月から 2014 年 3 月期平均約 6.5 名/月へ向上した。また、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」の業績が、新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

第 3 四半期において、高齢者、健康志向、食事制限のある消費者向けに、食事宅配サービス

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

検索サイト「らいふーど」の提供を開始した。

医療分野

売上高は、8,914 百万円（前期比 9.6%増）となった。
看護師向け通販サービス「ピュアナース」の売上高は前年同期と同水準で推移したものの、利益が買収時の計画を下回ったため、当第４四半期にのれんを含めた無形固定資産を減損した。

医療分野の非日常事業においては、看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」の業績が概ね順調に推移した。なお、コンサルタント数は 2013 年 3 月期平均 210 名から 2014 年 3 月期平均 225 名へ増員した。1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期の約 4.0 名/月から減少し、2014 年 3 月期平均約 4.0 名/月となった。

> 注：同社の開示資料では、1 人当たり成約者数を 0.5 刻みの表記としているため、同じ数値でも実数値は異なる場合がある（例：実数値が 3.75～4.24 の場合、4.0 にて表示）。

アクティブシニア分野

売上高は、24 百万円（前期比 411.0%増）となった。
アクティブシニア分野においては、第１四半期よりアクティブシニア推進室を新設し、サービス開発を開始した。第３四半期において、健康に関する不安や疑問を質問することができる Q&A サイト「なるカラ」の提供を開始した。

海外分野

売上高は、270 百万円（前期比 155.1%増）となった。
海外では、韓国において看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」、また台湾において第１四半期連結会計期間に子会社化した介護施設や患者向けに慢性病処方薬の宅配サービスを提供している台灣健康宅配科技股份有限公司（iHealth）の業績が順調に推移した。

同日、同社は未定としていた 2014 年 3 月期の期末配当額の予想について、10 円とすることを発表した。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 3 月期の会社予想

（百万円）	14年3月期 上期実績	14年3月期 下期実績	14年3月期 通期実績	15年3月期 上期会予	15年3月期 下期会予	15年3月期 通期会予
売上高	**6,420**	**5,626**	**12,046**	**7,549**	**8,004**	**15,553**
売上原価	370	10,724	11,094			
売上総利益	6,051	5,043	11,094			
売上総利益率	94.2%	89.6%	92.1%			
販売費及び一般管理費	4,713	1,650	6,363			
売上高販管費比率	73.4%	29.3%	52.8%			
営業利益	**1,338**	**392**	**1,730**	**842**	**1,062**	**1,904**
営業利益率	20.8%	7.0%	14.4%	11.2%	13.3%	12.2%
経常利益	**1,646**	**694**	**2,340**	**1,203**	**1,346**	**2,549**
経常利益率	25.6%	12.3%	19.4%	15.9%	16.8%	16.4%
当期純利益	**1,081**	**299**	**1,380**	**807**	**782**	**1,589**
純利益率	16.8%	5.3%	11.5%	10.7%	9.8%	10.2%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 3 月期の会社予想は、売上高が 15,553 百万円（前年比 29.1%増）、営業利益が 1,904 百万円（同 10.0%増）、経常利益が 2,549 百万円（同 8.9%増）、当期純利益が 1,589 百万円（同 15.1%増）である。

同社によれば、各事業分野別の取り組みおよび想定に関しては以下の通りである。

介護分野

売上高：4,755 百万円（前期比 68%増）を見込む。
介護分野の日常事業は、売上高 1,868 百万円（前期比 195%増）を見込む。中小介護事業者向け経営支援「カイポケ」において、価格改定を実施することで、会員数減少を見込む一方、売上は増加する計画である。なお、2014 年 3 月期末の「カイポケ」会員事業所数は 2014 年 3 月期末比 2,600 事業所減の 14,900 事業所を想定している。

介護分野の非日常事業は、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」、理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績拡大により、売上高 2,886 百万円（同 31%増）を見込む。「ケア人材バンク」および「PT/OT 人材バンク」のコンサルタント数は 2014 年 3 月期平均 17 名から 2015 年 3 月期平均 29 名へ増員する。一方、1 人当たりの成約者数は 2014 年 3 月期平均約 6.5 名/月から 2015 年 3 月期平均約 5.0 名/月へ減少する見込みとしている。

医療分野

売上高：9,987 百万円（前期比 12%増）を見込む。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

医療分野の日常事業においては、売上高 934 百万円（前期比 8%増）を見込む。看護師向け通信販売サービス「PURE NURSE」では、利益を重視する方針である。

医療分野の非日常事業は、売上高 9,053 百万円（同 12%増）を見込む。看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」において、コンサルタント数は 2014 年 3 月期平均 225 名から 2015 年 3 月期平均 265 名へ増員する。1 人当たりの成約者数は 2014 年 3 月期と同等の平均約 4.0 名/月の想定である。また、病院向けソリューションサービスにおいて、大幅な売上成長を見込んでいる模様。

海外分野
売上高：748 百万円（前期比 177%増）を見込む。
韓国の看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」、台湾の慢性病処方薬宅配サービスを提供する iHealth、オーストラリアにおいて、病院向け医療費請求プロセス電子化サービスを提供する EHEALTHWISE SERVICES PTY LTD を中心に売上成長を計画している。

中期展望

同社は中期計画を公表していないが、今後の成長に関しては、医療・介護の既存事業（人材紹介および求人情報）の成長を継続させながら、「カイポケビズ」を含む新規事業の成長を実現していく方針である。

2013 年 11 月現在、SR 社では、看護師人材紹介事業におけるコンサルタントの増員および生産性の向上、更に中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」が同社の中期的な成長を牽引し、中期的に 20%から 30%の利益成長は可能であると推測する。一方、SR 社の理解では、同社は多くの新規事業を展開しているが、その中には、売上をほとんど生まない事業も数多く含んでいる。既存事業の成長によって生じた利益を新規事業に対する投資に積極的に振り向ける場合には、同社の利益成長率が短期的には低下する可能性があるとも考えられる。

「カイポケビズ」の成長
SR 社は、中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」は、中期的に高い収益貢献をもたらすと予想している（「主要事業」の項参照）。

「カイポケビズ」は、低価格とその業務改善効果から、利用者は堅調に増加を続けており、2013 年 3 月期で 14,000 事業所、約 14%のシェア（同社推計）を有している。

2013 年 11 月現在、同社は利用者の囲い込みを目的に、「カイポケビズ」を低価格（月額平

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

均 3,000 円）で提供しているが、今後、中小介護事業者の業務効率化やコスト削減に繋がる機能などを追加し、当該サービス提供価格を引き上げる方針である。

同社では、追加サービスから中小介護事業者が得るであろう経営改善効果はサービス利用料の引上げ分を充分に回収可能と分析しており、競合他社に対する競争力も維持できると考えている。競合他社が介護保険請求サービスのみで約 30,000 円の月額利用料を徴収していることから、様々な付加サービスを備えた「カイポケビズ」は、30,000 円前後の価格でも妥当とされる可能性は高いだろう。一方、付加サービスを必要とせず、低価格だけに魅力を感じている利用者は同社のサービス利用を停止する可能性も高く、一定の利用者数が減少する可能性がある。

同社は「カイポケビズ」の機能拡充と料金改定を 2014 年 2 月 13 日に発表した。サービス名を「カイポケ経営支援サービス」とし、従来の介護保険請求ソフトに加え、介護職員採用のための求人広告、事業所運営に必要な備品の購買機能、営業支援、介護サービス利用者が支払う料金の口座振替、事業所間の書類連携支援等のサービスを 2014 年 2 月 14 日から提供するとしている。併せて、2014 年 10 月より新料金体系に移行する予定である。

同社は料金改定に関して、具体的な金額を公表していないが、料金改定前と比較して、最大 6 倍程度のサービス利用料金になるとみられる。

同社によれば、新料金体系に移行する 2014 年 10 月までに、新しく提供する経営支援サービスの価値を顧客に理解してもらうため、2015 年 3 月期については顧客とのコミュニケーションに注力する方針であるという。そのための費用（コールセンターの増強や、機能拡充の説明会等）が発生することで、2015 年 3 月期は料金改定による大きな利益貢献は限定的であり、2016 年 3 月期から本格的に利益貢献すると SR 社は予想する。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス

同社は、介護・医療・アクティブシニア分野に対して、人材紹介、求人広告、コミュニティサイト等の事業を展開している。

> アクティブシニアとは、仕事や趣味に意欲的であり、社会への積極的な参加意欲と旺盛な消費意欲をもつ高齢者と定義している。

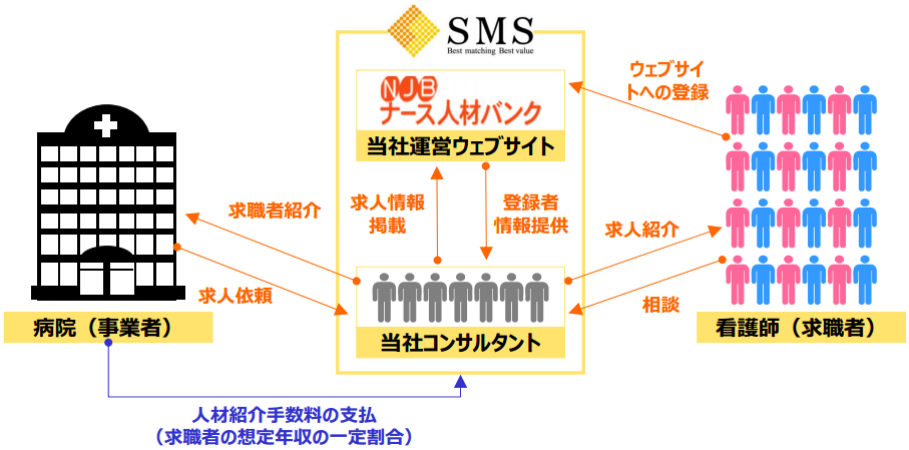
ビジネスモデル

以下に同社の事業に関して、ビジネスモデルを説明する。

人材紹介

人材紹介は、同社のウェブサイトを通して登録している求職者（看護師やケアマネジャー）を経験、資格、技術、知識、転職希望理由などを考慮のうえ、求人を希望する事業者に紹介する。転職に成功した場合、同社は事業者より求職者の想定年収の 20%を人材紹介手数料として得る仕組みである。なお、求職者は主に検索広告により同社の運営するウェブサイトへ誘導し、集客する。

【看護師の人材紹介サービス「ナース人材バンク」の例】



（出所：同社資料）

同事業の収入は転職成約者数に平均単価（転職者の平均年収に人材紹介手数料率を乗じた額）を乗じた金額となる。また、転職成約者数はコンサルタントの人数と生産性に分解される。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

人材紹介サービスの売上は正式には次の式で求められる。
売上＝コンサル数×生産性×単価－前キャンセル－返金

- 売上：求職者が事業所へ入社する日に計上される
- 単価：紹介手数料の平均
- 前キャンセル：一度合意した（受注売上を計上した）ものの、入社の前にキャンセルとなってしまった案件で、受注売上から差し引かれる。
- 返金：一度入社した（売上を計上した）ものの、一定期間内に退社した場合、同社から事業所に一部を返金する。

同社では、2003 年にケアマネジャーを対象とした人材紹介サービス「ケア人材バンク」、2005 年に看護師を対象とした人材紹介サービス「ナース人材バンク」、2008 年に理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」のサービス提供を開始した。

同社は看護師、ケアマネジャー、および理学療法士/作業療法士を対象に人材紹介サービスを提供しているが、厚生労働省 2013 年賃金構造基本統計調査によれば、それぞれの平均年収は看護師 472 万円、ケアマネジャー367 万円、理学療法士/作業療法士 397 万円である。同社では求職者の想定年収の約 20%を手数料として徴収する。

SR 社の理解では、一般的に人材紹介業は、高額所得専門職の求職者（年収 600 万円以上）を対象とし、30%程度の紹介手数料を徴収し、1 件当たり 180 万円以上の収入を得る。それに対し、看護師およびケアマネジャーを対象とした人材紹介事業では、1 件成約当たりの収入は 60 万円から 100 万円程度と算定される。同社によれば、人材紹介事業の参入障壁は高くないが、利益を生み出すためには、コンサルタントの効率的な生産性と広告宣伝費の低減が重要であるという。

看護師及びケアマネジャーを対象とした人材紹介事業と高額所得専門職を対象とした人材紹介事業との違いは、前者は 1 件成約当たりの収入も低いが、コンサルタントが 1 件成約に要する時間と労力も少なくて済むことである。同社によれば、求職者は、看護師およびケアマネジャーの場合資格や実務経験など、事業者が要求する基本的な条件を満たしている場合が多い。また、看護師の人材紹介では病院が 7 対 1 入院基本料（注）の基準を、ケアマネジャーの人材紹介では事業所がケアマネジャーの最低人数要件を満たす必要性などから、採用決定までに要する期間が短いという。さらに、高額所得専門職を対象とした人材紹介事業ではコンサルタントと求職者の対面の面談を要するが、看護師及びケアマネジャーを対象とした人材紹介事業では電話面談を行う。同社ではコンサルタントの成約率（生産性）を向上させることが収益化の要因の一つとなっている。

7 対 1 入院基本料：医療保険から病院に支払われる報酬は看護態勢が手厚いほど多い。一般病棟では、看護師 1 人が対応する患者数に応じ、「15 対 1」「13 対 1」「10 対 1」「7 対 1」の 4 区分がある。「7 対

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

1」は 2006 年の診療報酬改定で設けられた。最も多くの看護師が必要になる分、報酬は最優遇される。

人材紹介事業の主な費用は、コンサルタントの人件費および集客に係る広告宣伝費である。上述のように、看護師およびケアマネジャーを対象とした人材紹介事業では、1 件成約当たりの収入は低いものの、生産性を高めることで、売上高人件費比率は低く抑えることが可能である。同社の場合、売上高人件費比率は 30%前後に抑えられている。一方、SR 社の理解では検索連動型広告ではクリック数に広告単価を乗じた額が広告料として請求されるが、広告単価はキーワードによって異なり、広告主の入札によって決められる。そのため、人気のあるキーワードは広告単価が上昇する。よって、インターネットを利用した人材紹介事業では、競合の参入などにより市場が拡大すると広告単価の上昇、広告費が増加する傾向がある。ゆえに当該費用を低く抑えることが収益化には重要な要素である。同社では、検索エンジンマーケティング（SEM：Search Engine Marketing）を早くから独自に行っており、そのノウハウを蓄積することで、売上高に対する広告宣伝費を 20%前後に抑制しながら登録者を確保することに成功し、当該事業の収益化モデルを確立した。

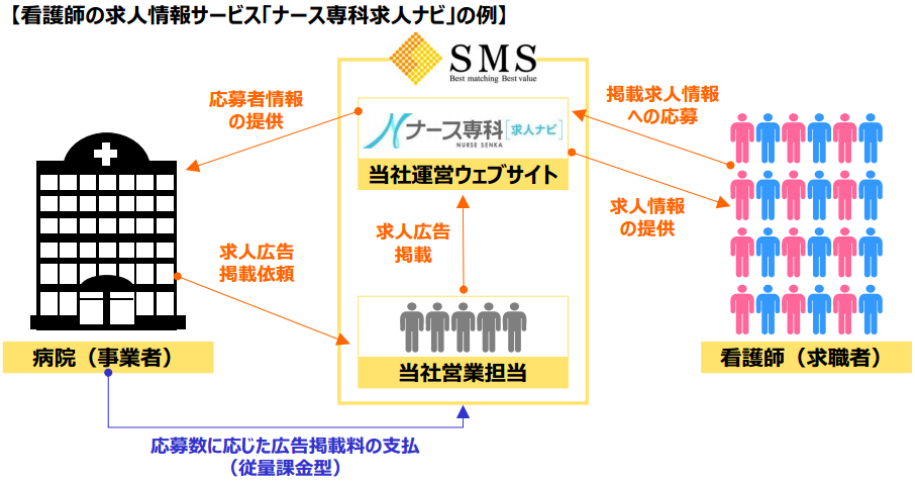
SEM：検索エンジンから自社ウェブサイトへの訪問者を増やすマーケティング手法。検索エンジンのより上位に自社サイトが掲載されるようコンテンツを最適化する SEO（Search Engine Optimization:検索エンジン最適化）や、キーワード連動型広告や有料リスティングサービスによる広告掲載などの手法がある。

また、中長期的には、看護師およびケアマネジャーに対して、同社が運営するコミュニティサイトの日常的な利用を促すことで、潜在的な求職者と同社との接触頻度を高め、コミュニティサイトからの求職登録数を増やすことで、広告宣伝費を全体的に抑制する方針である（「主要事業」の項参照）。

求人情報

求人情報は、事業者が同社の運営するウェブサイトに求人広告を掲載し、求人活動を行うものである。同社は事業者（病院、介護事業者、人材派遣・紹介事業者等）に対し求人広告の提案、インターネット上でのページ制作および求職者の集客や管理を行う。求職者の求人への応募数に応募 1 件当たり金額を乗じた求人広告掲載料を同社が事業者より得る仕組みである。なお、2013 年 9 月現在、応募件数は介護分野の求人情報で月 2,000 件から 3,000 件である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



（出所：同社資料）

同社では、求人広告事業として、2004 年に介護職を対象とした求人情報サービス「カイゴジョブ」、2006 年に看護師を対象とした求人情報「ナース専科求人ナビ」のサービスを開始した。

求人情報は、人材紹介業のようにコンサルタントを必要としないことから、給与水準が高くない労働者を一定の条件で募集する場合に利用される傾向がある。

介護従事者の募集・採用に関しては求人情報が活用されることが一般的である。厚生労働省 2013 年賃金構造基本統計調査によれば、ホームヘルパーの平均年収が約 289 万円、福祉施設介護員の平均年収が約 307 万円であり、成約 1 件当たりの収入を考慮すると、コンサルタントを介した人材紹介事業は収益化が難しいといえよう。また介護事業者において、人材採用に対する費用を抑制するニーズが高い。同社においても、求人情報は介護事業者を中心に展開している。

コミュニティサイト

同社の運営するコミュニティサイトでは、従事者（看護師、ケアマネジャーなど）やエンドユーザ（医療および介護サービスの利用者）が、業界の知識、時事ニュース等の取得や、会員同士が意見交換のできる場を提供している。また、従事者に対しては業務で使用する帳票等、業務改善ツールの提供も行っている。同社は広告掲載企業より広告掲載料を得ている。

同社の運営するコミュニティサイトは、介護分野では 2005 年に介護/福祉職向けコミュニティサイト「けあとも」、2006 年にケアマネジャー向けコミュニティサイト「ケアマネドット

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

コム」、2009 年に介護をする家族向けコミュニティサイト「安心介護」を、医療分野では 2006 年から看護師/看護学生向けコミュニティサイト「ナース専科コミュニティ」、2009 年から薬剤師/薬学生向けコミュニティサイト「ココヤク」、2011 年に管理栄養士/栄養士向けコミュニティサイト「エイチエ」の運営を開始した。

コミュニティサイトの運営に関しては、広告掲載料収入を得ることが主な目的ではない。顧客と日常的な接点をもつことで、その顧客がもつ影響力（例えばケアマネジャーはその職務において介護事業者を選択するため事業所に影響力をもつ。また、要介護者およびその家族から相談を受ける立場であるため、最終消費者に影響力をもつ。さらに、最終消費者に影響力があることで、最終消費者を顧客としているおむつメーカー等介護の関連事業者にも影響力がおよぶ）を利用し、新規事業開発や新規事業立上げに際し、対象となる顧客のコミュニティ会員にプロモーションを実施し、事業立ち上げのスピードを速めること、また、中長期的な視点での人材紹介事業における広告宣伝費抑制を目的としている。

同社の看護師およびケアマネジャー向け人材紹介事業においては、成約 1 件当たりの収入が成約者年収の一定割合に限られていることから、求職者の登録に係る広告費を低く抑えることが収益性を維持または向上させるためには重要である。同社では求職者または潜在的求職者に対して、日常的に同社が運営するコミュニティサイトを利用してもらうことで、転職時に、当該コミュニティサイトから同社が運営する人材紹介サービスに登録するという導線を作り出し、求職者の登録に係る広告宣伝費を削減するという目的がある。

同社では、コミュニティサイトはまだ黎明期にあると考えており、価値向上を継続的に図る方針である。

介護保険請求ソフト

同社の運営する介護保険請求ソフト（カイポケビズ）では、主に中小の介護事業者向けにケアプラン作成補助及び介護報酬請求の国民健康保険団体連合会への伝送などを行える介護保険請求ソフトを ASP（Application Service Provider）にて提供し、介護事業者から月額の利用料（月額平均 3,000 円）を徴収している。

同社は主にインターネット広告で介護保険請求ソフトを探している中小介護事業者を集客し、介護保険請求ソフトを無料で数ヶ月、試用してもらう。その後も継続して使用する場合に、月額の利用料が発生する。居宅介護支援事業所は月額 1,980 円、訪問介護や通所介護は月額 3,980 円、サービスが複数ある場合は 1 サービスあたり 3,000 円など、利用料はサービスおよびその数によって異なる。

同社によれば、「カイポケビズ」の月額利用料は競合他社のサービスと比較し、非常に安価で

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

あるという。これは、営業員を配置せずインターネットなど広告のみで集客していること、開発の多くをコストの安いベトナムの関連会社で実施していること、介護保険請求ソフト単体で大きな収益を獲得することは考えておらず、顧客と日常的な接点をつくるためのサービスという位置付けであることが理由である。

同社は、介護保険請求ソフトで中小介護事業者との日常的な接点をつくり、その後は中期展望の項で述べたとおり、業務効率化やコスト削減につながる機能を追加し、価格を引き上げる予定である。価格引上げの詳細は未定であるが、同社によれば、付加サービスに対し追加料金を徴収することは考えていない。保険請求ソフトを含んだほぼ全てのサービスをパッケージとして提供し、付加サービスの利用如何に関わらず一定の料金に設定する予定であるという。

主要事業

介護・医療・アクティブシニア分野において、人材紹介、求人広告、資格講座情報などに加え、コミュニティサイトを展開している。

2013 年 3 月期の売上の約 90%は、介護および医療に特化した人材紹介および求人・転職情報サービスなどの非日常事業によるものである。また、日常事業としては中小介護事業者向けポータルサイト「カイポケビズ」が中期的に有望な事業として注目に値する。

売上構成

2013 年 3 月期の売上構成は、介護分野 19%、医療分野 80%、海外分野 1%であった。医療分野の看護師向け人材紹介が最も売上構成比が大きく連結売上の約 60%、次いで介護分野の人材紹介事業および求人情報が売上の約 10%を占めた。

> 同社はセグメントによる区分は行っていないが、売上に関しては分野/事業別ごとに開示を行っている。2010 年 3 月期までは介護、医療、アクティブシニアの分野ごとに人材紹介事業、メディア事業、新規事業を区分し、売上内訳を開示していた。2011 年 3 月期以降は、介護、医療、海外の分野ごとに日常事業および非日常事業を区分し、売上内訳を開示している。だだし、2011 年 3 月期以降も 2010 年 3 月期以前の旧基準事業分類による売上内訳の開示は継続している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

〈2013年3月期 分野、事業区分別売上構成〉

	介護分野 1,900百万円 (19%)	医療分野 8,100百万円 (80%)	海外分野 100百万円 (1%)
日常事業 1,200百万円 (12%)	400百万円 (4%) 9割が介護保険請求ソフトの売上	800百万円 (8%) 8割が看護師向け通販の売上	100百万円 (1%) 7割が韓国の看護師向けコミュニティの売上 他はテストマーケティング段階で、 固定的な売上はない
非日常事業 8,900百万円 (88%)	1,500百万円 (15%) 8割が人材紹介、求人情報の売上	7,300百万円 (72%) 9割弱が看護師向け人材紹介の売上	

（出所：同社資料よりSR社作成）
＊（）内は売上構成比

〈分野・事業別売上（百万円）（旧事業区分）〉

		09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期
介護分野	人材紹介	392	451	431	495	578
	（前年比）	39.5%	15.0%	-4.3%	14.7%	16.8%
	（構成比）	7.6%	6.3%	5.7%	5.7%	5.7%
	メディア	1,078	704	705	752	955
	（前年比）	29.2%	-34.7%	0.2%	6.7%	26.9%
	（構成比）	20.8%	9.8%	9.3%	8.7%	9.5%
	新規事業	49	87	110	211	390
	（前年比）	2.5%	77.1%	26.3%	92.2%	84.6%
	（構成比）	1.0%	1.2%	1.4%	2.4%	3.9%
	計	1,519	1,241	1,246	1,459	1,940
	（前年比）	30.6%	-18.3%	0.4%	17.1%	32.9%
	（構成比）	29.3%	17.3%	16.4%	16.9%	19.3%
医療分野	人材紹介	3,238	4,927	5,155	5,921	6,265
	（前年比）	159.2%	52.2%	4.6%	14.9%	5.8%
	（構成比）	62.5%	68.7%	67.7%	68.4%	62.2%
	メディア	413	997	1,204	972	1,211
	（前年比）	42.6%	141.2%	20.7%	-19.3%	24.6%
	（構成比）	8.0%	13.9%	15.8%	11.2%	12.0%
	新規事業	2	4	11	303	660
	（前年比）	-	51.2%	201.1%	2567.0%	117.8%
	（構成比）	0.0%	0.1%	0.1%	3.5%	6.5%
	計	3,654	5,928	6,370	7,195	8,136
	（前年比）	137.4%	62.2%	7.5%	13.0%	13.1%
	（構成比）	70.6%	82.6%	83.6%	83.1%	80.7%
海外分野		-	-	0	37	106
アクティブシニア		4	3	2	1	16
	新規事業	4	3	2	1	16
合計		5,177	7,172	7,618	8,655	10,075

出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

医療分野（2013 年 3 月期連結売上構成比：80%）

医療分野の事業内容は、人材紹介および求人情報を主体とし、2013 年 3 月期は人材紹介事業が当事業部門売上の約 77%、求人情報等が同約 15%、新規事業が同約 8%の売上構成であった。

医療分野			
日常事業	コミュニティ	ナース専科コミュニティ	看護師/看護学生向けコミュニティ
		ココヤク	薬剤師/薬学生向けコミュニティ
		エイチエ	管理栄養士/栄養士向けコミュニティ
	通販	PURE NURSE	看護師向け通信販売（株式会社ピュアナース）
	セミナー情報	Medication	医療/介護/福祉に特化したセミナー/研修情報検索
	雑誌書籍	ナース専科[マガジン]	看護の総合情報誌、書籍
非日常事業	人材紹介	ナース人材バンク	看護師向け人材紹介
	求人広告	ナース専科[求人ナビ]	看護師向け求人情報、看護師向け合同就職/転職フェア
		ナース専科[就職ナビ]	看護学生向け求人情報、看護学生向け就職情報誌、看護学生向け合同就職
	その他		看護師採用等の病院向けソリューション

（出所：同社資料をもとにSR社作成）

ナース人材バンク

「ナース人材バンク」は、看護師に特化した人材紹介サービスであり、2005 年にサービス提供を開始した。専門コンサルタントのコンサルティングを通して、求職・求人マッチングの支援をしている。年間約 10 万人の求職者が登録し、2013 年 3 月期は約 11,000 件の成約実績であった（SR 社推測）。

当事業の顧客は病院である。同社によれば 2013 年 11 月現在、全国約 9,000 病院中、約 60%が同社の取引先である。なお、求職者は検索広告などにより同社運営のウェブサイトに誘導することで集客している。

同事業の収入の計算式を単純化すると、成約数に成約 1 件当たりの収入を乗じた額となる。成約 1 件当たりの収入に関して、人材紹介による採用が成約した場合に、同社は、事業者から求職者の想定年収の約 20%を徴収する仕組みである。なお、厚生労働省 2013 年賃金構造基本統計調査によれば、看護師の平均年収は約 472 万円である。

また、成約数は、コンサルタント数とコンサルタント 1 人当たり成約者数（生産性）に分解できる。コンサルタント数は事業の状況を勘案し、同社の方針により増減を調整できる半変動費であり、コンサルタント 1 人当たりの成約率は、競合状況や同社の効率化施策などにより変動する。

売上に対する費用に関しては、コンサルタントの人件費と広告宣伝費が主な項目であり、2013 年 3 月期は合わせて約 50%の対売上高比率であったと SR 社は推測している。広告宣

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

伝費に関しては、求職登録者の登録を誘導するための検索広告に要する費用であり、人材紹介市場の成長に比例して、広告単価が上昇する傾向がある。同社では検索ワードの最適化や同社運営のコミュニティサイトからの誘導などにより抑制している。その他経費を考慮に入れ SR 社では、同事業の営業利益率は 20%から 30%に達すると推測する。

医療分野 人材コンサルタント数と成約率	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績
a) コンサルタント年間平均人数（人）	102	150	180	200	210
b) 1人当たり成約者数（生産性）（人/月）	5.0	5.0	4.0	4.0	4.0
（参考）年間成約件数 a)×b)×12	6,138	9,000	8,640	9,600	10,080

出所：同社資料よりSR社作成

*年間成約件数は単純計算値であり、実績値とは異なる

同社によれば、看護師従事者総数約 140 万人のうち、年間約 10%が転職する。そのうち人材紹介経由が約 25%と推計され、同社のシェアは 25 から 30%（同社推計）で業界最大手である。ただし、同社成約実績の看護師の全転職者に対するシェアはまだ 7%で、シェア拡大余地は大きいとみている。また、看護師は慢性的に不足しており、高齢化社会進展に伴う看護師需要の増加も予想されることから、看護師の人材紹介事業に対する需要は今後も増加が見込まれるという。

ナース専科

医療の求人情報サービスとして「ナース専科求人ナビ」および「ナース専科就職ナビ」を運営している。

「ナース専科求人ナビ」は看護師向け求人情報サービスで、インターネットサイトと合同転職フェアを運営している。約 10 万件の求人情報を掲載している。

「ナース専科就職ナビ」は看護学生向け求人情報サービスで、病院紹介冊子（就職誌）、合同就職フェア、インターネットサイトを運営している。

ナース専科コミュニティ

ナース専科コミュニティは看護師専門の会員制コミュニティサイトであり、掲示板、ニュース、各種情報記事を掲載している。また、カレンダーアプリ、資格試験対策アプリなども提供している。

同コミュニティサイトは 2006 年に開設し、2013 年 3 月末現在、会員登録数は 325,000 人であり、総看護師数の 20%超に値する。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

医療分野 看護師向けコミュニティ	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績
会員数（人）	77,000	92,000	189,000	248,000	325,000

出所：同社資料よりSR社作成

継続的な利用を促すために、コミュニティサイトとしては一般的な掲示板に加え、看護師のシフト入力を容易にできるカレンダーアプリの提供などの配慮がなされている。当コミュニティサイト運営の目的は、看護師の日常的な利用・接触を促すことで、同サイトから同社の人材紹介サービスへ登録するよう誘導し看護師人材紹介事業の広告宣伝費を低減することや、通販など他の看護師関連サービスに誘導することである。

なお、2013 年 3 月期の収入は数百万円であったと SR 社は推測している。同サイトからの同社求人サイトへの登録者数は月平均 500 人程度であった。

（出所：同社ウェブサイト）

病院向けソリューション

同事業は、採用活動を初めとする病院の経営課題を解決するサービスである。その内容は個々の病院の要望次第であり、多岐にわたる。具体的には、10 人を超えるまとまった数の看護師の採用や、募集から面接までの採用プロセス全体の改善、病院の各種業務の効率化など、コンサルティング的なサービスが多い。

同社は、看護師人材紹介事業において日本の病院全体の 60%を顧客としており、今後はその顧客基盤を活かし、より病院との関係性が深く継続的になりうる病院向けソリューションに力を入れていく意向である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2013 年 3 月期の同事業の売上は 100 百万円を超えたと SR 社は推測しているが、前年から大きく伸びており、2014 年 3 月期以降も、成長が継続するものと考えられる。

介護分野（2013 年 3 月期連結売上構成比：19%）

介護分野の事業内容は、人材紹介および求人情報を主体とし、「カイポケビズ」などの新規事業を含む。2013 年 3 月期で、人材紹介事業が当事業分野売上の約 30%、求人情報他が同約 50%、新規事業が同約 20%の構成となっている。

介護分野			
日常事業	コミュニティ	ケアマネドットコム	ケアマネジャー向けコミュニティ
		けあとも	介護/福祉職向けコミュニティ
		安心介護	介護をする家族向けコミュニティ
		認知症ねっと	認知症に特化した介護をする家族向けコミュニティ
	通販	介護用品百貨店	高齢者向け福祉用具の通信販売
	ASP	カイポケビズ	中小介護事業者向けビジネスポータル （ケアプランの作成補助及び介護報酬請求の国保連への伝送サービス等）
非日常事業	人材紹介	ケア人材バンク	ケアマネジャー向け人材紹介
		PT/OT人材バンク	理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介
	求人広告	カイゴジョブ	介護/福祉職向け求人情報、介護/福祉職向け合同就職/転職フェア
		カイゴジョブ学生版	介護/福祉系学生向け求人情報、介護/福祉系学生向け合同就職フェア
	資格講座情報	シカトル	資格講座情報
	住宅情報	かいごDB	介護事業所検索及び高齢者向け住宅情報

（出所：同社資料をもとにSR社作成）

ケア人材バンク

「ケア人材バンク」は、ケアマネジャーに特化した人材紹介サービスである。同社の創業（2003 年）から事業を開始し、年間約 4,200 人の求職者が登録している。介護分野では、理学療法士、作業療法士、言語聴覚士向け人材紹介サービスの「PT/OT 人材バンク」も 2008 年より運営しており、年間約 10,000 人以上の求職者が登録している。2013 年 3 月期の「ケア人材バンク」および「PT/OT 人材バンク」の成約件数は 1,000 件であった（SR 社推計）。

人材紹介による採用が成約した場合に、同社は、事業者から求職者の想定年収の 20～25%程度を徴収する仕組みである。なお、厚生労働省 2013 年賃金構造基本統計調査によれば、ケアマネジャーの平均年収は約 367 万円、理学療法士および作業療法士の平均年収は約 397 万円であった。

同社によれば、ケアマネジャーの人材紹介における、同社の市場シェアは非常に高いという。人材不足となっていないことから収益化が困難であり、競合はほとんどないと認識している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

看護師の人材紹介事業同様に、「ケア人材バンク」の成長ドライバーはコンサルタントの数と成約率（生産性）の向上であるが、同社によれば、2013 年 11 月現在、全国介護事業所におけるケアマネジャー数約 12 万人に対し、ケアマネジャー資格保有者が約 50 万人と、買い手（求人者優位）の労働市場となっている。SR 社の理解では、ケアマネジャーの人材紹介事業に関して、今後の市場拡大見通しが不透明であるため、同社は同事業のコンサルタント数増員に対しては積極的ではない。なお、同事業において生産性向上による売上成長は期待できるだろう。

介護分野 人材コンサルタント数と成約率	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績
a) コンサルタント年間平均人数（人）	14	13	12	13	13
b) 1人当たり成約者数（生産性）（人/月）	4.0	5.0	4.5	5.0	6.0
（参考）年間成約件数 a)×b)×12	662	780	648	780	936

出所：同社資料よりSR社作成

*年間成約件数は単純計算値であり、実績値とは異なる

カイゴジョブ

「カイゴジョブ」は、介護福祉職に特化した求人・転職情報サービスで、ホームヘルパー・施設介護職員をはじめ、ケアマネジャー、サービス提供責任者、生活相談員などを対象とする。2013 年 11 月現在、月間 60 万人が利用し、10,000 件を超える介護求人を掲載している。2013 年 3 月期の求人応募数は約 3 万件であった（SR 社推計）。

同事業では、求職者の求人応募数に応じた従量課金型の求人広告掲載料を得る仕組みである。

求人情報の顧客は大手介護事業者が中心で、2013 年 11 月現在、約 700 社が同社のクライアントで、この中には大手介護事業者の約 55%が含まれる。顧客が大手中心である理由は、営業員による営業活動を必要とするためであり、2013 年 11 月現在、同社は全国に約 10 万ヵ所存在する中小介護事業者の求人情報に対しては、営業員の制約から対応できていない。

介護事業は労働集約型で、また地域に特化した事業であるという認識から、同社では中小介護事業者数の増加の可能性と、その囲い込みを重要な戦略のひとつと考えているが、営業効率を考慮すると中小介護事業者を対象とする求人情報事業で利益を確保することは困難である。2013 年 11 月現在、同社にとって中小介護事業者の求人情報は未開拓の事業に留まっている。

同社では、中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」の機能拡充を図ることで、中小介護事業者が、「カイポケビズ」を通じて求人広告を出稿することが可能となるサービスの展開を準備している。なお、SR 社では、当該サービスは「カイポケビズ」の他の機能と一括でパッケージ料金内にて提供される見込みであることから、「カイゴジョブ」への収入拡大

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

効果は軽微であると予想する。

シカトル

「シカトル」は、介護・医療分野に特化した資格講座情報サービスである。
資格のとり方や資格取得機関の紹介、資料請求申込等を提供している。掲載資格数や各資格の講座数も豊富であるため、講座を比較検討することが可能である。

当事業は、資料請求者の資料請求数に応じた従量課金の広告掲載料を得る仕組みであり、売上は資料請求数と広告掲載単価により決定される。なお、2013 年 3 月期の資料請求数は約 31 万件であった（SR 社推計）。

カイポケビズ

「カイポケビズ」は、主に中小の介護事業者向けにケアプラン作成補助及び介護報酬請求の国民健康保険団体連合会への伝送などを行える介護保険請求ソフトを ASP にて提供しており、介護事業者から月額の利用料（月額平均 3,000 円）を徴収している。

介護報酬請求の仕組みに関して説明すると、介護保険制度では、利用者（要介護者または要支援者）が介護サービスを利用した場合、介護サービス利用代金全体の 1 割が自己負担となり、 9 割を国が保険料という形で負担する仕組みとなっている。

介護事業者は、国へ請求する 9 割の保険料分に相当する請求内容を「介護給付費単位数表」に基づいて、正確に算出し、「介護給付費明細書（介護レセプト）」を作成・点検し請求する必要がある。介護給付費単位数表は地方自治体ごとに異なり、介護サービス利用者の要介護度によっても算出する金額が変化するので、様々なケースを把握し、介護報酬の請求額を算出しなければならない。

このように介護報酬請求の事務作業は複雑かつ業務量が多いことから、介護事業者は専用の介護保険請求ソフトを利用することが一般的であるが、同社によれば、競合他社の介護保険請求ソフトは月額約 30,000 円で提供されているのに対し、同社ではほぼ同等の機能を搭載しながら、2013 年 11 月現在、月額平均 3,000 円で「カイポケビズ」のサービスを提供している。「カイポケビズ」は検索広告で集客しているが、低価格かつ高品質のサービスが評価され、2013 年 6 月末現在 14,100 事業所（2013 年 3 月末は 13,000 事業所）で利用されており、中小介護事業所のシェアは 14.5%（同社推計）である。また、同社によれば新規介護事業開設者の 40%以上が「カイポケビズ」を利用しているという。

カイポケビズ　事業所数	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績
有料会員事業所数	600	2,000	4,200	7,600	13,000

出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

同事業の収入は、利用者数に月額サービス利用料金および利用月数を乗じた額となる。一方、費用はシステム開発費、ソフトウェア償却費、その他経費であり、一部の営業費用などを除けば固定費中心の費用構造であるため、売上が損益分岐点を超えると急激に利益が拡大する構造となっている。

「カイポケビズ」は介護保険請求ソフトとしてスタートしたが、中小介護事業者の経営改善を図ることを目的とし、今後、さらに中小介護事業者の経営改善に繋がるサービスを付加する予定である。

サービス追加の第 1 弾として、同社は 2013 年 8 月に介護報酬の早期資金化（ファクタリング）サービス「カイポケビズファクタリングサービス」の提供を始めた。「カイポケビズファクタリングサービス」は国民健康保険団体連合会に対して介護事業者が請求する介護保険給付費を、同社が前払いするサービスで、通常は請求から給付費の受取が 60 日程度かかるものが、同社の早期資金化（ファクタリング）サービスを利用する事で 15 日程度での受領が可能となる。

さらに、2014 年 2 月 14 日より、サービス名を「カイポケ経営支援サービス」とし、従来の介護保険請求ソフトに加え、介護職員採用のための求人広告、事業所運営に必要な備品の購買機能、営業支援、介護サービス利用者が支払う料金の口座振替、事業所間の書類連携支援等のサービスを 2014 年 2 月 14 日から提供するとしている。併せて、2014 年 10 月より新料金体系に移行する予定である。

なお、追加提供するサービスは以下の通りである。当初より 10 サービスを追加提供し、その後も順次追加する予定である。

サービス名	サービス内容
カイポケ採用	同社が運営する介護職向け求人広告「カイゴジョブ」に求人広告を掲載できるサービス
カイポケショッピング	介護事業運営に必要な備品類をまとめ買いできるサービス
カイポケ営業	介護事業者が、居宅介護支援事業所への営業としてチラシ作成、FAXDM の送信等を行えるサービス
カイポケ口座振替	介護報酬のうち利用者負担分の口座引き落としができるサービス
カイポケケア連携	居宅介護支援事業所が、書類の送付を従来の FAX ではなくカイポケ経営支援サービス上で行えるサービス
カイポケ給与振込	職員の給与振込ができるサービス

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

カイポケ早期入金	通常1.5ヶ月後に入金される介護報酬を早期に入金するサービス
カイポケホームページ	簡単に自社のホームページを作成できるサービス
カイポケ文書ひな形	各種ビジネス文書のフォーマットをダウンロード・利用できるサービス
カイポケクーポン	介護事業者の従業員向けに福利厚生サービスを利用できるサービス
カイポケ電報	電報を格安で送れるサービス
カイポケ経営管理	カイポケ経営支援サービスに入力したデータを元にした経営状況分析ツールを提供するサービス（平成26年２月より提供予定）
カイポケ勤怠管理・給与計算	ヘルパーの訪問スケジュール管理及びそれに連動し給与計算ができるサービス（平成26年４月より提供予定）
カイポケ訪問記録	バーコードを利用者宅で読み込むことで、勤怠・提供票実績の入力が行えるサービス（平成26年４月より提供予定）

アクティブシニア分野

今後団塊の世代の定年退職期を本格的に迎えることから、時間と資金を有意義に使うアクティブシニア層が増え、様々なビジネスチャンスが生まれつつある。同社ではアクティブシニア分野を事業領域として設定しているものの、2013 年 3 月期時点では運営するサービスはなかったが、2014 年 3 月期より「アクティブシニア推進室」を設置した。同室では主に、介護や医療などの既存事業とのシナジー効果を得やすいヘルスケア関連の新規事業を展開する予定である。2013 年 11 月現在、新規事業の開発を行っている段階にある。

海外分野（2013 年 3 月期連結売上構成比：1%）

同社の海外事業は 2009 年 4 月にベトナムにシステム開発拠点を設立して以降、2013 年 11 月現在、中国、韓国、台湾、マレーシア、インドネシア、シンガポール、インド、タイ、スリランカ、フィリピン、ベトナムのアジア 11 ヵ国で会社設立または買収・出資を行っている。

2013 年 3 月期では韓国子会社が継続的に売上を計上し、海外事業売上のうち韓国子会社の売上が約 75%を占めた（なお、2014 年 3 月期第 2 四半期からは台湾 iHealth 社の売上が継続的に計上される見込みである。）。韓国子会社及び台湾子会社の他に、システム開発拠点としての役割も担うベトナム子会社を除けば、その他の海外拠点は事業開発段階にある。

同社によれば、高齢化社会は欧州、日本の順に進展し、アジア社会は日本の 30 年遅れで高齢

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

化することが見込まれるが、同社では、中長期的な視点でアジアにおける医療及び介護に関する制度の整備とそれに伴う情報インフラの必要性を認識している。高齢者人口の規模、医療および介護制度の方向性、経済状況など地域や国の特性にあわせて事業を開発、育成する方針であり、日本で同社が行っている事業を海外でも同様に展開するという方針ではない。また、海外事業においては定性的に目標を設定しており、中長期的にアジアにおける医療及び介護関連の情報インフラで圧倒的な基盤を築くことを目指している。

2013 年 3 月期に海外分野全体では営業損失を計上しているが、同社の事業は情報インフラを主体としており、海外事業も過剰な設備投資を必要としないことから、日本における介護および医療の利益成長が可能な範囲で、投資を継続する方針である。なお、SR 社の理解では、同社の海外事業展開における費用は、各国子会社における日本人または現地の担当者に対する人件費、事業所賃借料、事務諸経費などの他には、少額の調査またはサイト開発費用を要するのみであるため、1 か国当たり年間 30 百万円前後の費用に留まる。

NURSCAPE CO.,LTD.
2011 年 9 月に約 3 億円で買収。2013 年 3 月期売上約 7,000 万円、2014 年 3 月期売上計画約 8,000 万円（SR 社推計）。

韓国において圧倒的な知名度を誇る看護師コミュニティサイトを運営し、人材紹介、求人広告、通信販売、e ラーニングを展開している。韓国の正看護師の約 7 割（約 20 万人）が会員となっている。

グループ企業

同社の連結対象は、当社、連結子会社 10 社、持分法適用会社 3 社の計 14 社からなる（2013 年 11 月現在）。グループ企業中、特に業績貢献度が高いのはエムスリーキャリア社である。

エムスリーキャリア株式会社
同社 49%出資の持分法適用会社である。エムスリー株式会社（東証 1 部 2413）が 51%出資。2009 年 12 月に設立し、エムスリー社の医師・薬剤師を対象とした求人広告事業と同社の医師・薬剤師を対象とした人材紹介事業を承継させた。

設立後の 2011 年 3 月期実績は 1,433 百万円、営業利益 177 百万円と黒字を確保し、2013 年 3 月期には、売上高は 3,235 百万円（前年比 48%増）、営業利益 747 百万円（同 67%増）にまで成長した。エムスリーキャリア社は持分利益としての貢献のみならず、中長期的に、同社との事業連携による業績貢献も期待できる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **医療と介護の人材紹介市場における高いシェア**：人材紹介や求人広告は、求職者を効率的に集めるために認知度が非常に重要である。特にインターネット求人では、シェア上位のサービスほど多くの求職者登録と求人情報を獲得、利便性が向上することで、その後のシェア拡大につながる傾向がある。同社は、看護師および介護職の人材紹介及び求人情報事業に他社に先駆けて参入し、低コストで収益化に成功させることで、成長市場において、同業他社を上回るシェアを確立し、知名度を高めることに成功した。
- **成長市場に特化**：同社は、今後の高齢化社会において市場の拡大が見込まれる医療および介護事業に特化し事業を展開している。2013年3月現在では人材紹介と求人情報を主力事業としているものの、早期に医療及び介護サービスの対象者（従事者、事業者、利用者）を囲い込み、周辺事業の売上を拡大する経営戦略である。中長期的に医療および介護の巨大市場から得ることが出来る収益拡大余地は非常に大きいものと期待できる。
- **優れた経営陣**：SR社の認識では、同社経営陣は的確な市場予測、論理的な計画立案および実行力に優れている。中長期的に実現性の高い事業環境の変化を的確に先読みし、将来見通しから遡って、短期的に実行すべき施策を立案、実行に移すことで、同社の成長は実現したといえよう。例えば、中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」に関して、同社経営陣は、会社設立間もない2003年頃には、介護分野では中期的に地域密着型の中小介護事業者が主力となると予測し、中小介護事業者を囲い込むためのツールが必要と考えていたという。

弱み（Weaknesses）

- **新規事業の費用対効果：**同社は、新規事業に関して明確な収益化基準や費用対効果を課していない（「経営戦略」の項参照）。これは、同社の新規事業に対する実行スピードと長期的な観点からの投資を可能としているともいえる。一方、その費用対効果は不明瞭である。例えば、2009年に同社が1,260百万円で事業譲受した看護師向け雑誌事業など、SR社では、同社の投資や新規事業に関して費用効果が明確でない事例も多くあると考える。
- **コミュニティサイトによる看護師囲い込みの成否**：SR社では同社の利益の多くが看護師の人材紹介事業から得られていると推測している。同社は看護師の人材紹介事業においてはトップシェアであり、独自のノウハウに加え、コミュニティサイトを活用した利用者の囲い込みといった将来に対する施策も打っている。また、諸々の参入障壁があり、新規参入事業者がビジネスを確立することが難しい事業であることも認識している。しかし、同社が注力しているコミュニティサイトによる利用者の囲い込みに関しては、看護師の囲い込みに成功していると判断するには時期尚早であり（当該コミュニティサイトを介しての登録者数は全登録者数の数%に過ぎない）、その事業展開自体を模索している段階にあるといえよう。
- **人材紹介は市場拡大により広告単価が上昇：**同社の主力事業である人材紹介事業における主な費用は、広告費及び人件費である。同社は求人登録者を集めるために、主に検索

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

連動型広告を活用している。SR社の理解では検索連動型広告ではインターネット閲覧者のクリック数に広告単価を乗じた額が広告料として請求される。広告単価はキーワードによって異なり、広告主の入札よって決められる。そのため、人気のあるキーワードは入札競争により広告単価が上昇する。よって、看護師の人材紹介市場が拡大すると、それに関連する特定のキーワードが人気化し、広告単価が上昇する傾向がある。このことから、同事業は中長期的に収益性が低下する可能性がある。ただし、同社によれば2014年3月期上期には、看護師人材紹介事業の広告宣伝費を減少させながら、登録者数を増加させることに成功したという。これは集客ポートフォリオの見直しや運用の改善によるものである。このことから、広告宣伝費の使い方には効率化の余地もあり、深刻な収益性の低下に至る可能性は低いと考えられる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概略

同社グループの事業領域である高齢社会に関連する市場は、今後も拡大が見込まれている。

介護分野

65 歳以上人口の推計

総務省の人口統計月報によれば、日本の高齢者人口（65 歳以上）は、2013 年 1 月時点で約 3,100 万人に達し、人口構成比は 24.3%と世界で最も高い水準となった。国立社会保障人口問題研究会の推計によれば、平均寿命の高齢化と少子化により、日本の高齢者人口（65 歳以上）は増加を続け、2025 年には総人口の 30%になることが予想されている。2010 年に要介護認定者は 500 万人を超え、そのうち 8 割が介護保険のサービスを利用する見込みである。

年齢区分別人口将来推計

	2000年	2005年	2010年	2015年	2020年	2025年
総人口（万人）	12,693	12,777	12,806	12,660	12,410	12,066
65歳以上の人口（万人）	2,201	2,567	2,924	3,395	3,612	3,658
65歳以上の人口の比率	17%	20%	23%	27%	29%	30%

（出所：総務省「国税調査」、国立社会保障・人口問題研究会「日本の将来推計人口（2012年1月推計）」）

介護職員数の推移

介護保険制度の施行が開始された 2000 年の介護職員数は 550 千人であった。その後、介護保険制度の周知と普及、高齢者人口の増加により、介護職員（介護その他職員）数は倍増し、10 年間で倍以上となった。2025 年に向け医療・介護サービス保障の強化が謳われ、地域包括ケアシステムの構築が求められている。厚生労働省によれば、2015 年から 2025 年の間に介護職員数は 1.5 倍に増える必要があると推計されている。

介護職員の推移と見通し

	2000年	2012年	2015年	2025年
介護職員	550千人	1,490千人	1,670千人～1,760千人	2,370千人～2,490千人
介護その他職員	260千人	700千人	810千人～850千人	1,280千人～1,340千人

（出所：厚生労働省「介護サービス施設・事業調査」、「医療・介護に係る長期推計」）

*2015年、2025年の数値は社会保険・税一体改革におけるサービス提供体制改革を前提とした改革シナリオによる。

**介護その他職員には、介護支援専門員、相談員、理学療法士、作業療法士、言語聴覚士などのコメディカル職種等が含まれる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

介護保険費用額

高齢化の進展により、日本の介護保険サービス利用者数は 2000 年度の約 184 万人から 2012 年度には約 439 万人にまで増加した（出所：厚生労働省資料）。それに伴い、介護給付費用は年々増加し、2000 年度の 3.6 兆円から 2012 年度には 8.9 兆円となった。社会保障制度改革国民会議（内閣設置の協議機関）の推計によれば、2025 年には介護保険費用は約 20 兆円にまで拡大する見込みである。

介護保険給付額の推計

	2010年 実績	2015年 推計	2020年 推計	2025年 推計
介護保険給付額（兆円）	7.9	10.5	14.9	19.8

（出所：社会保障制度改革国民会議資料を基にSR社作成）

医療分野

看護師数・看護師有効求人倍率

2006 年の診療報酬改定時に、入院患者当たりの実質的な看護師数に応じて入院基本料が増えるというインセンティブ（7 対 1 入院基本料：「ビジネスモデル」の項参照）が診療報酬制度に組み込まれたため、看護師の採用競争が熾烈になり、全国的に慢性的な看護師不足を招いた。その結果、看護師は恒常的に不足している。

看護師就労者数および有効求人倍率の推移

	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
看護師就労者数（千人）	1,197	1,221	1,235	1,259	1,294	1,316	1,349	1,384	1,407	-
前年比	2.9%	2.0%	1.2%	1.9%	2.8%	1.7%	2.6%	2.5%	1.7%	-
有効求人倍率（保健師、助産師、看護師）	1.2	1.3	1.6	2.0	2.4	2.6	2.6	2.7	3.0	3.1

（出所：社団法人日本看護協会、厚生労働省のデータを基にＳＲ社作成）

また、日本において今後、急速に高齢化が進展するなかで、看護師の人数は増加を続けると予想されており、厚生労働省「第七次看護職員需給見通しに関する検討会」報告によれば、2025 年の看護師の需要数は、約 1,839 千人から約 1,997 千人と推計されている。これは、今後も年率 2%程度の需要増加が必要とされることを意味する。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

医療費

日本の医療費は一貫して上昇し続け 2010 年に 37.5 兆円に達した。厚生労働省によれば、今後も病気やけがをしやすく薬を必要とする高齢者数の増加（特に 75 歳以上の高齢者数の増加）、医療の高度化による診療代の上昇などにより、医療費は年平均 1 兆円増加し、2025 年には 52.3 兆円にまで増加すると予想されている。

医療費の将来見通し

	2010年度	2013年度	2015年度	2020年度	2025年度
国民医療費	37.5	40.4	42.3	47.2	52.3
医療保険分	35.1	37.9	39.7	44.2	49.0
65歳未満	15.9	16.0	15.9	16.3	17.3
65～74歳	6.4	7.1	7.7	8.2	7.6
74歳以上	12.8	14.8	16.1	19.7	24.1

（出所：厚生労働省「医療費等の将来見通し及び財政影響試算」を基にSR社作成）

競合環境

同社は、「高齢社会に適した情報インフラを構築することで価値を創造し社会に貢献し続ける」を企業理念に、事業運営を行っている。同社によれば、同社が目的としている「高齢社会の情報インフラ構築」という考え方で事業運営を行っている企業は他には無く、本質的に同社が競合とみなしている企業は存在しないという。ただし、同社の事業は多岐にわたり、個々の事業では競合が存在する。

看護師人材紹介事業

看護師人材紹介事業においては、人材関連サービス大手企業が主な競合であり、事業名および企業は、ナースフル（株式会社リクルートドクターズキャリア）、ナースではたらこ（ディップ株式会社、東証マザーズ 2379）、看護 roo（株式会社クイック、JASDAQ 4318）、医療 WORKER（株式会社 TS 工建）などである。同社によれば、競合各社の看護師人材紹介事業の売上規模は同社の 3 分の 1 程度で、利益率も高いものではないとと予測している。

2006 年に同社が看護師の人材紹介に参入した当時、同業他社は地場の中小企業が中心で、一部地域で支配的な企業等が出現し始めていた状況であった。その後、同社が独自のノウハウにより看護師人材紹介事業の収益化に成功し、シェアを拡大していったという。

2013 年 3 月期の同社のシェアは業界トップの 25-30%（同社推定）であるが、看護師人材紹介サービスの市場は拡大中で、トップシェアとはいえ、全就転職者シェアでは約 7%に過ぎず、同社では、今後のシェア拡大余地は大きいと考えている。また、人材関連サービスを営む大手企業は 2010 年頃から看護師の人材紹介に参入しているが、市場全体が伸びているた

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

め、2013 年 11 月現在、過度の競争によるシェアの奪い合いは起こっていないという。

競合環境が厳しくなるにつれ、各社とも求職登録者を獲得するための広告宣伝費が徐々に増加していく可能性があり、資本力で勝る大手人材関連サービス企業が、徐々にシェアを上げてくる可能性がある。同社は看護師の集客に関する広告運用ノウハウと、日常的な囲い込みによる差別化を図る方針である。

カイポケビズ

中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」は 2013 年 11 月現在、介護保険請求ソフトの提供を行っている。当該分野の主な競合は、ND ソフトウェア株式会社（東証 2 部 3794）、株式会社ワイズマン（JASDAQ 3752、2013 年に MBO を実施し、2014 年 1 月に上場廃止）などである。同社によれば、カイポケビズは 2 社に続く第 3 位のシェアを占めているという。

同社は中小介護事業者に特化し、競合他社より割安な料金でサービスを提供することでシェアを伸ばしてきたが、今後は、中小介護事業者の経営改善を図ることを目的とした様々なサービスを付加することで、競合他社のサービスとの差別化を図っていく方針である。（中期展望、主要事業の項参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

SR 社の認識では、同社の経営戦略における根本的な考え方は、高齢社会の情報インフラは将来的に産業と呼べる程の規模まで大きく成長するという前提で、将来における介護・医療に関する社会構造の変化を的確に予測し、変化の対象（価値主体）に対し、注目度が低い時期に接触し、それを囲い込むことで、その対象が、将来的にどのような事業機会を生むか明確にわからなくても、何らかの価値を生むに違いないという考えを持っている。その後は実際に様々な事業展開を可能としている。

8 つのプレート強化

同社グループは、介護・医療・アクティブシニアの各分野において、同社グループの顧客となり得る対象をそれぞれプレートと設定している。介護・医療の 2 分野においては従事者・事業者・利用者の 3 者、アクティブシニア分野においては事業者・利用者の 2 者の合計 8 つのプレートを対象に同社は事業を展開する方針である。具体的には、医療分野の従事者は看護師、医師、薬剤師などのことで、事業者は病院、調剤薬局などのことであり、利用者は病院に入院・通院する患者やその家族の方々などを想定している。また、海外分野は別に切り出して事業を推進している。

同社グループでは、高齢社会の情報インフラは産業化するという前提のもと、8 つのプレート及び海外に対して、優先順位を付けず総花的に事業を展開している。そのため、現状運営している事業を伸ばしていくと共に、新規事業を積極的に開発・育成し、投資を続けていく方針である。

日常、非日常の事業区分と 8 つのプレート

同社グループは、介護・医療・アクティブシニアの各分野、8 プレートに対して、利用者のニーズ発生頻度により運営する事業を「日常事業」と「非日常事業」に区分し事業を展開している。

日常事業では、従事者コミュニティや中小介護事業者向けビジネスポータルなど、従事者・事業者・エンドユーザが日常的にサービスを利用したいというニーズを持つサービスを運営している。非日常事業では、人材紹介や求人広告、資格講座情報など、従事者・エンドユーザが非日常的に転職や資格取得等で利用したいというニーズを持つサービスを運営している。

同社では長期的に「日常利用サービスをベースとした囲いこみ」と「非日常利用サービス」による事業の創造・拡大を目指している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

組織体制

2003 年の創業以来、同社では社長と一部の取締役に、責任者としての業務が集中していた。その後、同社では次々と事業を拡大していったが、増加する事業に対し、マネジメントができる人材が足りていない状態となり、利益成長が伸び悩む結果となった。

短期的に利益を確保しながら中期的な成長を確保するためには、従来の事業別のマネジメントではなく領域別のマネジメントが必要と考え、2013 年 3 月期より、介護、医療、アクティブシニア、および海外の 4 つの領域に分け、各領域における責任者（各担当役員）を明確化するとともに、領域別に一気通貫で事業戦略を推進する体制を構築した。

マネジメントを領域別とすることで、短期の業績を担保しながら、中長期を見据えた戦略の遂行や、人材紹介事業とコミュニティサイトの連携といった事業の垣根を越えたシナジーの追求、事業の開発・育成・運営の実施等を、一気通貫で実施し、セクショナリズムを排除し、柔軟に中長期の成長機会を追求できる体制で運営している。

介護の戦略

2013 年 3 月期実績で、介護分野では、人材紹介、求人広告、資格講座情報、合同就職フェアといった同社が非日常（数ヶ月もしくは数年に 1 回程度の頻度で利用）と定義する事業が主体である。

同社では非日常事業を今後も拡大していくと共に、「カイポケビズ」において介護保険請求ソフトの提供にとどまらず中小介護事業者の経営改善を図るサービスを付加することで、収益を拡大していく方針である。

また、同社はケアマネジャーの実働者の 50%、大手介護事業者の 55%を会員化しており、その影響力を活かしながら、要介護者やその家族などの最終消費者に対し、衣食住に関するサービスを開発、育成する方針である。

医療の戦略

医療分野では、コミュニティサイトを強化することで看護師を日常的に囲い込み、人材紹介や求人広告などの非日常利用サービスに送客することで競争優位の確立を目指すとしている。

看護師を対象とした人材紹介事業では、インターネットの検索エンジンに広告を掲載することにより、転職を希望する看護師の集客を行っているが、転職は多くの看護師にとって、多くとも一生に数回程度の頻度で発生する非日常的なニーズであるため、一度集客に成功しても、次回に転職のニーズが発生した際には、再度同様の方法で同社サービスに誘導する必要

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

がある。そのため、常に広告費を費やす必要が生じている。

中長期的には、多くの看護師が日常的に利用するコミュニティサイトを構築し囲い込み、それをベースにしながら、就転職・スキルアップ・生活など、看護師のあらゆるニーズに対応していくことで、広告費をかけずに人材紹介などのサービスに送客しより盤石な事業モデルを構築することを目指している。

また、看護師との関係性を活かし、病院へのサービス提供範囲を拡大していくことも目指すと共に、今後重要性が増していくと考えられるクリニックや訪問看護においても、新たなサービスを開発し、囲い込みを推進していきたいと考えている。

海外の戦略

海外分野では、積極的に子会社設立及び M&A を実施し、2013 年 11 月現在、10 カ国に展開している。同社の海外事業は、主にアジア諸国に展開しているが、同社は、日本において運営している事業をそのまま輸出するのではなく、各国の社会的・文化的背景、医療・介護の政策動向や環境を深く理解した上で、それぞれの国に適した情報インフラを構築することを目指している。

2013 年 11 月現在、同分野において継続的に売上を計上している事業は、韓国で展開する看護師向けコミュニティサイト「Nurscape」と、台湾で展開する介護施設・患者向け慢性病処方薬宅配サービス「iHealth」の 2 サービスのみである。他の国々においてはリサーチ及び新規事業開発を進めている状態である。同社では、国毎の状況は当然のことながら、東アジア、ASEAN 等、地域の状況もとらえながら事業展開し、中長期での黒字化を目指している。

新規事業に対する考え方

同社では、高齢社会の情報インフラは産業と呼べる程成長すると考えており、その前提に立つと中長期的に医療と介護の分野で事業機会は膨大にあり、新規事業への投資をできる限り行っていきたいと考えている。

新規事業が失敗するリスクに関して、同社によれば個々の事業は立ち上げ段階で大規模な設備投資を必要とせず、新規事業が頓挫または収益化に失敗したとしてもその影響は限定的であると判断している。例えば、インターネットサイトは数百万円で外注し、作成することができるという。

新規事業の費用配分に関しては、会社として一定の利益、具体的には当期純利益の 2 桁成長を担保した上で、その範囲内において積極的に投資を行っていくことを方針としている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

2014 年 3 月期第 3 四半期決算実績

売上高は、既存事業の拡大や新規サービスの寄与により、 8,720 百万円（前年同期比 17.8%増）となった。営業利益は、既存事業の増収に加え、既存事業及び新規事業への投資が増加した一方で、集客の効率化によって広告宣伝費を抑制できたことにより、1,092 百万円（同 18.4%増）となった。経常利益は、持分法投資利益が増加したことにより、1,457 百万円（同 24.3%増）となった。四半期純利益は、932 百万円（同 25.5%増）となった。

介護分野
売上高：1,994 百万円（前年同期比 49.9%増）
介護分野の日常事業は、中小介護事業者向けビジネスポータルサービス「カイポケビズ」の業績が順調に推移した。介護保険請求ソフトの会員事業所数が増加したことが主な理由である。なお、「カイポケビズ」の会員事業所数は 2013 年 3 月期末比 3,600 事業所増加し 16,600 事業所となった。

カイポケビズ　事業所数	13年3月期 1Q	13年3月期 2Q	13年3月期 3Q	13年3月期 4Q	14年3月期 1Q	14年3月期 2Q	14年3月期 3Q
有料会員事業所数	9,200	10,600	11,800	13,000	14,100	15,400	16,600

出所：同社資料よりSR社作成

同社は「カイポケビズ」の機能拡充と料金改定を 2014 年 2 月 13 日に発表した。サービス名を「カイポケ経営支援サービス」とし、従来の介護保険請求ソフトに加え、介護職員採用のための求人広告、事業所運営に必要な備品の購買機能、営業支援、介護サービス利用者が支払う料金の口座振替、事業所間の書類連携支援等のサービスを 2014 年 2 月 14 日から提供するとしている。併せて、2014 年 10 月より新料金体系に移行する予定である。

同社は料金改定に関して、具体的な金額を公表していないが、最大 6 倍程度のサービス利用料金になるとみられる。

介護分野の非日常事業は、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」及び理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績が、営業人員の増加やコンサルタント 1 人当たりの成約者数（生産性）が第 3 四半期連結累計期間において過去最高となったこと等により順調に推移した。コンサルタント数は 2013 年 3 月期第 3 四半期累計平均 13 名から 2014 年 3 月期第 3 四半期累計平均 17 名へ増員し、1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 3 四半期推計平均約 5.5 名/月から 2014 年 3 月期第 3 四半期累計平均約 6.0 名/月へ向上した。また、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」の業績が、新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

当第３四半期連結会計期間において、高齢者、健康志向、食事制限のある消費者向けに、食事宅配サービス検索サイト「らいふーど」の提供を開始した。

医療分野

売上高：6,531 百万円（前年同期比 8.8%増）

医療分野の日常事業においては、看護師向け通販サービス「ピュアナース」の業績が前年同期と同等に推移した。

医療分野の非日常事業は、看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」の業績が、営業人員及び新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。コンサルタント数は 2013 年 3 月期第 3 四半期累計平均 210 名から 2014 年 3 月期第 3 四半期累計平均 225 名へ増員した。1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 3 四半期累計平均約 4.0 名/月から 2014 年 3 月期第 3 四半期累計平均約 4.0 名/月で若干の低下となった。生産性の低下に関して、同社によれば、2014 年 3 月期第 3 四半期累計期間に採用した新人コンサルタントの生産性が前年同期と比較し、低下したことが原因である。その理由としては、2014 年 3 月期上期に好調であった東京、大阪等の大都市圏に前年同期より多くの新人を配置した結果、教育が行き届かなかったためとしている。なお、2014 年 3 月期第 4 四半期には、新人コンサルタントの生産性改善が見込まれるという。

> 注：同社の開示資料では、1 人当たり成約者数を 0.5 刻みの表記としているため、同じ数値でも実数値は異なる場合がある（例：実数値が 3.75～4.24 の場合、4.0 にて表示）。

アクティブシニア分野

売上高：13 百万円

アクティブシニア分野においては、当第１四半期連結累計期間よりアクティブシニア推進室を新設し、サービス開発を開始した。当第３四半期連結会計期間において、健康に関する不安や疑問を質問することができる Q&A サイト「なるカラ」の提供を開始した。

海外分野

売上高：181 百万円（前年同期比 170.9%増）

韓国において看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」の業績が順調に推移した。 また、台湾において第１四半期連結累計期間に子会社化した介護施設や患者向けに慢性病処方薬の宅配サービスを提供している台灣健康宅配科技股份有限公司（iHealth 社）の業績も順調に推移した。

第３四半期よりスリランカ eChannelling PLC 及びベトナム VIET NAM HIGH TECHNOLOGYSERVICES AND SOLUTIONS PROVIDING JOINT STOCK COMPANY を持分法適用関連会社とした。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

売上高は、既存事業の拡大や新規サービスの寄与により、 6,420 百万円（前年同期比 18.0%増）となった。営業利益は、既存事業の増収に加え、集客の効率化により広告宣伝費を抑制できたこと、既存事業及び新規事業への投資の遅れにより、1,338 百万円（同 23.9%増）となった。経常利益は、持分法投資利益が増加したことにより、1,646 百万円（同 31.8%増）となった。四半期純利益は、1,081 百万円（同 35.5%増）となった。

介護分野
売上高：1,359 百万円（前年同期比 55.8%増）
介護分野の日常事業は、中小介護事業者向けビジネスポータルサービス「カイポケビズ」の業績が順調に推移した。介護保険請求ソフトの会員事業所数が増加したことが主な理由である。なお、「カイポケビズ」の会員事業所数は 2013 年 3 月期末比 2,400 事業所増加し 15,400 事業所となった。

介護分野の非日常事業は、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」及び理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績が、営業人員の増加やコンサルタント 1 人当たりの成約者数（生産性）が第 2 四半期連結累計期間において過去最高となったこと等により順調に推移した。

コンサルタント数は 2013 年 3 月期第 2 四半期累計平均 13 名から 2014 年 3 月期第 2 四半期累計平均 16 名へ増員し、1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 2 四半期推計平均約 5 名/月から 2014 年 3 月期第 2 四半期累計平均約 6.0 名/月へ向上した。また、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」の業績が、新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

医療分野
売上高：4,978 百万円（前年同期比 10.0%増）
医療分野の日常事業においては、看護師向け出版サービスの業績が、新刊を発売できなかったことにより前年を下回った。

医療分野の非日常事業は、看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」の業績が、営業人員及び新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。コンサルタント数は 2013 年 3 月期第 2 四半期累計平均 210 名から 2014 年 3 月期第 2 四半期累計平均 220 名へ増員した。1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 2 四半期累計平均約 4.0 名/月から 2014 年 3 月期第 2 四半期累計平均約 4.0 名/月と同水準となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

アクティブシニア分野
売上高：7.7 百万円
アクティブシニア分野においては、当第１四半期連結累計期間よりアクティブシニア推進室を新設し、サービス開発を開始した。これに伴い、管理栄養士/栄養士向けコミュニティサービス「エイチエ」を、アクティブシニア分野で立上げを検討しているヘルスケア関連サービスとの親和性の高さから、医療分野からアクティブシニア分野へ移管した。

海外分野
売上高：76 百万円（前年同期比 80.9%増）
韓国において看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」の業績が順調に推移した。 また、台湾において第１四半期連結累計期間に子会社化した介護施設や患者向けに慢性病処方薬の宅配サービスを提供している台灣健康宅配科技股份有限公司（iHealth 社）の業績も順調に推移した。

第２四半期において、フィリピンでの子会社設立、スリランカの eChannelling PLC への出資を決議した。

2014 年３月期第１四半期決算実績

2013 年７月 31 日、同社は 2014 年３月期第１四半期決算を発表した。

売上高は、既存事業の拡大や新規サービスの寄与により、 3,823 百万円（前年同期比 18.1%増）となった。営業利益は、既存事業の増収に加え、広告宣伝の効率化や採用活動を含む既存事業及び新規事業への投資の遅れにより、1,333 百万円（同 28.5%増）となった。経常利益は、持分法投資利益が増加したことにより、1,551 百万円（同 36.0%増）となった。四半期純利益は、1,022 百万円（同 39.2%増）となった。

介護分野
売上高：717 百万円（前年同期比 55.5%増）
介護分野の日常事業は、中小介護事業者向けビジネスポータルサービス「カイポケビズ」の業績が順調に推移した。介護保険請求ソフトの会員事業所数が増加したことが主な理由である。なお、「カイポケビズ」の会員事業所数は 2013 年３月期末比 1,100 事業所増加し 14,100 事業所となった。

介護分野の非日常事業は、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」及び理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績が、営業人員の増加やコンサルタント１人当たりの成約者数（生産性）が第１四半期連結累計期間において過去最高となったこと等により順調に推移した。コンサルタント数は 2013 年３月

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

期第 1 四半期平均 13 名から 2014 年 3 月期第 1 四半期平均 16 名へ増員し、1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 1 四半期平均約 4 名/月から 2014 年 3 月期第 1 四半期平均約 5.5 名/月へ向上した。また、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」の業績が、新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

医療分野
売上高：3,070 百万円（前年同期比 11.4%増）
医療分野の日常事業においては、看護師向け通信販売サービス「PURE NURSE」の業績が、カタログ発刊時期の影響により前年を下回ったが、看護師/看護学生向けコミュニティサービス「ナース専科 コミュニティ」との連携等により WEB 経由での受注は順調に増加した。

医療分野の非日常事業は、看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」の業績が、営業人員及び新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。コンサルタント数は 2013 年 3 月期第 1 四半期平均 195 名から 2014 年 3 月期第 1 四半期平均 205 名へ増員した。1 人当たりの成約者数は 2013 年 3 月期第 1 四半期平均約 3.5 名/月から 2014 年 3 月期第 1 四半期平均約 3.5 名/月と同水準となった。また、病院向けソリューションサービスの業績が、採用関連商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

アクティブシニア分野
売上高：3.5 百万円
アクティブシニア分野においては、当第 1 四半期連結累計期間よりアクティブシニア推進室を新設し、サービス開発を開始した。これに伴い、管理栄養士/栄養士向けコミュニティサービス「エイチエ」を、アクティブシニア分野で立上げを検討しているヘルスケア関連サービスとの親和性の高さから、医療分野からアクティブシニア分野へ移管した。

海外分野
売上高：32 百万円（前年同期比 57.8%増）
海外分野においては、韓国において看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」の業績が順調に推移した。

また、当第 1 四半期連結累計期間においては、上海、シンガポール、インドでの子会社設立を決議すると共に、台湾で慢性病処方薬を宅配するサービスを提供している台灣健康宅配科技股份有限公司（iHealth 社）を同社の子会社である知恩思資訊股份有限公司（SMS 台湾）が子会社化した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2013 年 3 月期通期決算実績

2013 年 4 月 26 日、同社は 2013 年 3 月期決算を発表した。

売上高は、既存事業の拡大や 2011 年 9 月に買収したサービスの寄与により、10,181 百万円（前連結会計年度比 17.1%増）となった。営業利益は、既存事業の費用の効率化に努めた一方、2011 年 9 月に買収したサービスや国内外における新規事業に係る費用等が増加したことにより、1,571 百万円（同 3.3%増）となった。経常利益は、持分法投資利益が増加したことにより、1,990 百万円（同 14.7%増）となった。当期純利益は、1,227 百万円（同 22.1%増）となった。

＜介護分野＞
売上高は、1,940 百万円（前連結会計年度比 32.9%増）となった。
介護分野の日常事業においては、介護事業者向けビジネスポータルサービス「カイポケビズ」の業績が、介護保険請求ソフトの会員事業所数が増加した結果、順調に推移した。なお、「カイポケビズ」の会員事業所数は 2012 年 3 月期末比 5,400 事業所増加し 13,000 事業所となった。
介護分野の非日常事業においては、ケアマネジャー向け人材紹介サービス「ケア人材バンク」及び理学療法士/作業療法士/言語聴覚士向け人材紹介サービス「PT/OT 人材バンク」の業績が、コンサルタント 1 人当たりの成約者数（生産性）が過去最高となったこと等により順調に推移した。なお、コンサルタント 1 人当たりの成約者数は 2012 年 3 月期平均約 5.0 名/月から 2013 年 3 月期平均約 6.0 名/月へ向上した。また、介護/福祉職向け求人情報サービス「カイゴジョブ」の業績が、新商品の受注が増加したこと等により順調に推移した。

＜医療分野＞
売上高は、8,136 百万円（前連結会計年度比 13.1%増）となった。
医療分野の日常事業においては、看護師/看護学生向けコミュニティサービス「ナース専科 コミュニティ」の会員数が順調に増加した。また、看護師向け通販サービス「ピュアナース」を 2011 年 9 月に買収、10 月からサービスを開始しており、前年同期比での売上増加要因となった。
医療分野の非日常事業においては、看護師向け人材紹介サービス「ナース人材バンク」の業績が概ね順調に推移した。なお、コンサルタント数は 2012 年 3 月期平均 200 名から 2013 年 3 月期平均 210 名へ増員した。1 人当たりの成約者数は 2012 年 3 月期と同水準の平均約 4.0 名/月であった。

＜海外分野＞
売上高は、106 百万円（前連結会計年度比 185.0%増）となった。
海外では、韓国において看護師向けコミュニティサービス「NURSCAPE」を 2011 年 9 月に買収、10 月からサービスを開始しており、前年同期比での売上増加要因となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書（百万円）	08年3月期 単独	09年3月期 単独	10年3月期 単独	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 会予
売上高	**2,715**	**5,177**	**7,172**	**7,618**	**8,692**	**10,181**	**12,475**
前年比	75.6%	90.7%	38.5%	6.2%	14.1%	17.1%	22.5%
売上原価	78	149	376	319	431	431	
売上総利益	**2,638**	**5,028**	**6,796**	**7,299**	**8,261**	**9,481**	
売上総利益率	97.1%	97.1%	94.8%	95.8%	95.0%	93.1%	
販売費及び一般管理費	2,211	3,797	5,534	5,818	6,741	7,911	
売上高販管費比率	81.4%	73.3%	77.2%	76.4%	77.6%	77.7%	
営業利益	**426**	**1,231**	**1,262**	**1,481**	**1,520**	**1,571**	**1,780**
前年比	58.4%	188.7%	2.5%	17.4%	2.6%	3.3%	13.3%
営業利益率	15.7%	23.8%	17.6%	19.4%	17.5%	15.4%	14.3%
営業外収益	1	8	5	49	235	420	
営業外費用	12	-	-	-	21	0	
経常利益	**415**	**1,238**	**1,266**	**1,530**	**1,735**	**1,990**	**2,263**
前年比	54.3%	198.3%	2.3%	20.8%	13.4%	14.7%	13.7%
経常利益率	15.3%	23.9%	17.7%	20.1%	20.0%	19.5%	18.1%
特別利益	0	-	-	-	1	-	
特別損失	1	-	22	38	-	34	
法人税等	169	519	527	616	731	722	
税率	40.9%	41.9%	42.4%	41.3%	42.1%	36.9%	
当期純利益	**244**	**719**	**717**	**876**	**1,005**	**1,227**	**1,369**
前年比	55.1%	194.3%	-0.3%	22.1%	14.7%	22.1%	11.6%
利益率（マージン）	9.0%	13.9%	10.0%	11.5%	11.6%	12.1%	11.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2012 年 3 月期以前

売上に関しては、2009 年 3 月期から 2012 年 3 月期まで、ほぼ 2 ケタ成長を継続している。当該期間で売上成長が特に顕著であった 2009 年 3 月期はコンサルタント増員および生産性向上により、特に看護師人材紹介事業の売上が大きく成長した。また、2011 年 3 月期の売上成長が前年比 6.2%に留まった理由は、主力事業の医療分野における人材紹介事業の売上成長が 2010 年 3 月期比 4.6%であったためであり、その要因としては、2010 年 12 月に医療分野における医師、薬剤師の人材紹介事業を関連会社であるエムスリーキャリア社に譲渡したことで、両事業の売上が無くなってしまったためである。

営業利益は、成長を継続しているものの、増加率は大きく変動する傾向がある。同社が、利益を確保しながら新規事業に対して積極的に先行投資を継続していること、および事業買収に伴うのれん償却費の発生が主な理由である。

2009 年 3 月期から 2012 年 3 月期の各年における営業利益変動要因の概略は以下の通りである。

- 2009年3月期営業利益1,231百万円（前年同期比188.7%増）。売上の大幅な増加（前年同期比90.7%増）、特に医療分野の人材紹介事業が業容拡大により売上高が前年同期比159.2%増加した。また、営業生産性の高い看護師の人材紹介コンサルタントの増員が売上拡大に結び付いたことで売上高に対する人件費比率が低下し、営業利益が大きく増加した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 2010年3月期営業利益1,262百万円（前年同期比2.5%増）。売上高は前年同期比38.5%増と好調に推移したものの、看護師人材紹介事業において、競合の参入により広告単価が上昇し、事業拡大に伴う必要登録者数の伸びにより売上高広告費比率が上昇した。また株式会社アンファミエからの医療事業譲受に伴いのれん代が増加した。

- 2011年3月期営業利益1,481百万円（前年同期比17.4%増）。売上は前年同期比6.2%の増加にとどまったものの、コスト削減活動により売上高販売管理費比率が低下し、営業利益率が改善した。

- 2012年3月期営業利益1,520百万円（前年同期比2.6%増）。売上が2011年3月期比14.1%増加となったものの、中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」への投資、買収した看護師向け通販サービス「PURE NURSE」への投資等により営業利益の伸びが抑制された。

営業利益と経常利益の増減率の差は、持分法による投資利益およびコンサルティング収入による貢献が大きい。持分法による投資利益は、エムスリーキャリア社からの利益貢献が特に大きい。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）	09年3月期 単独	10年3月期 単独	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売上高（期初予想）	4,691	7,548	8,977	8,242	10,991
売上高（実績）	5,177	7,172	7,618	8,692	10,181
期初会予と実績の格差	**10.4%**	**-5.0%**	**-15.1%**	**5.5%**	**-7.4%**
営業利益（期初予想）	889	1,574	1,724	1,575	1,758
営業利益（実績）	1,231	1,262	1,481	1,520	1,571
期初会予と実績の格差	**38.5%**	**-19.8%**	**-14.1%**	**-3.5%**	**-10.7%**
経常利益（期初予想）	889	1,583	1,740	1,635	2,056
経常利益（実績）	1,238	1,266	1,530	1,735	1,990
期初会予と実績の格差	**39.3%**	**-20.0%**	**-12.1%**	**6.1%**	**-3.2%**
当期利益（期初予想）	527	919	1,013	925	1,287
当期利益（実績）	719	717	876	1,005	1,227
期初会予と実績の格差	**36.4%**	**-22.0%**	**-13.5%**	**8.6%**	**-4.7%**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

過去の会社予想と実績の差異をみると、2010 年 3 月期以降は会社予想の営業利益を実績が下回る傾向がある。その理由は、同社が看護師人材紹介事業において、期初にコンサルタントの生産性向上を見込み、結果として想定通りの改善に至らない場合が多いためである。

2010 年 3 月期の期初会社予想と実績の差は、看護師人材紹介コンサルタント採用計画の未達、

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

および薬剤師・医師人材紹介のエムスリーキャリア社への事業継承が理由であった。また、2011 年 3 月期および 2013 年 3 月期における期初会社予想と実績の差は、看護師人材紹介事業の業績見直しによるものであった。

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	09年3月期 単独	10年3月期 単独	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
資産					
現金・預金	2,024	391	1,450	1,768	2,219
売掛金	458	950	1,040	1,315	1,601
貸倒引当金	−26	−38	−32	−33	−37
たな卸資産	8	46	33	93	133
その他	214	292	316	527	859
流動資産合計	**2,730**	**1,717**	**2,871**	**3,736**	**4,849**
建物	33	76	79	82	20
工具、器具及び備品	64	80	92	104	124
減価償却累計額	52	56	82	104	77
有形固定資産合計	**45**	**100**	**90**	**82**	**67**
投資有価証券	13	22	101	196	632
関係会社株式、出資金	−	115	13	12	12
繰延税金資産	26	39	77	101	115
その他	202	242	232	234	317
投資その他の資産合計	**241**	**418**	**422**	**542**	**1,076**
ソフトウエア	102	155	283	186	103
のれん	−	1,256	1,006	1,171	852
無形固定資産合計	**102**	**1,411**	**1,289**	**1,357**	**955**
固定資産合計	**388**	**1,928**	**1,801**	**1,981**	**2,099**
資産合計	**3,118**	**3,645**	**4,672**	**5,717**	**6,948**
負債					
買掛金	−	−	−	48	44
未払金	298	490	466	525	711
短期有利子負債	−	−	−	−	−
その他	1,076	715	886	913	920
流動負債合計	**1,375**	**1,205**	**1,352**	**1,485**	**1,676**
長期有利子負債	−	−	−	−	−
その他	35	61	78	94	119
固定負債合計	35	61	78	94	119
負債合計	**1,410**	**1,266**	**1,430**	**1,580**	**1,795**
純資産	1,708	2,377	3,242	4,163	5,279
資本金	262	262	288	297	304
資本剰余金	237	237	263	272	279
利益剰余金	1,210	1,879	2,690	3,593	4,696
少数株主持分	−	−	8	2	6
純資産合計	**1,708**	**2,379**	**3,242**	**4,137**	**5,154**
運転資金	466	996	1,074	1,360	1,690
有利子負債合計	−	−	−	−	−
ネット・デット	−2,024	−391	−1,450	−1,768	−2,219

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

資産

2013 年 3 月末現在、資産の約 70%は流動資産で、そのうち約 46%を現金・預金が占める。現金・預金を除く主な流動資産は売掛金である。人材紹介と求人広告が主要事業であり、通信販売事業を除けば、商品在庫を必要としないため、たな卸資産は少額に留まり、商品在庫に対する価格変動リスクは限定的である。

固定資産は事業所設備が中心である。

流動資産以外の資産では、投資その他の資産が増加傾向にあるが、その主な理由は非上場株式への出資による投資有価証券の増加である。その他に、無形固定資産で 2010 年 3 月期より、のれんが計上されている。なお、のれんの償却については、10 年以内の定額法による償却を行っている。

負債

無借金であり、有利子負債はない。負債項目は未払金、未払費用、未払法人税、および引当金等の流動負債が中心である。固定負債は主に退職給付引当金であるが、金額は大きくはない。

純資産

利益剰余金が主な純資産の項目であり、当期純利益の内部留保により増加している。
資本金および資本剰余金の増加は、ストックオプションの権利行使によるものである。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 （百万円）	09年3月期 単独	10年3月期 単独	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	1,087	160	1,249	956	1,009
投資活動によるキャッシュフロー(2)	−108	−1,744	−245	−1,358	428
FCF (1+2)	**979**	**−1,584**	**1,004**	**−402**	**1,437**
財務活動によるキャッシュフロー	**6**	**−49**	**14**	**−84**	**−191**
減価償却費及びのれん償却費 (A)	75	251	365	469	503
設備投資 (B)	−115	−249	−222	−104	−110
運転資金増減 (C)	198	530	78	287	330
単純FCF (NI+A+B−C)	**481**	**190**	**941**	**1,083**	**1,290**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

営業キャッシュフロー

同社において、単純フリーキャッシュフロー（当期純利益、減価償却費、のれん償却額、設備投資の合算値から運転資金の増減額を差し引いた額）と概ね近い額となる。直近 2 期間においては、単純フリーキャッシュフローと比較して、営業キャッシュフローが少ない傾向がある。その主な理由は、キャッシュインフローを伴わない持分法投資利益などによる。

投資キャッシュフロー

投資キャッシュフローに関しては、事業所設備などの設備投資、ソフトウェア開発などの無形固定資産取得に加え、定期預金の預入・払戻が影響する傾向がある。また、事業買収に伴う支出も投資キャッシュフローの変動に大きく影響を及ぼす。

2010 年 3 月期の投資キャッシュフローが 1,774 百万円の支出となっている理由は株式会社アンファミエからの医療事業の譲受による支出 1,203 百万円の影響が大きい。また、2012 年 3 月期の投資キャッシュフローが 1,358 百万円の支出となった理由は株式会社ピュアナースの子会社化および SMS KOREA CO.,LTD.による NURSCAPE CO.,LTD.の子会社化による支出 415 百万と、定期預金の預入による支出 803 百万の影響大きい。同社の投資キャッシュフローの変動要因は、M&A 及び定期預金の預入・払戻である場合が多い。

財務キャッシュフロー

同社は無借金であるため、財務キャッシュフローの主な変動要因は、自己株式の取得による支出および配当金の支払額であり、基本的に財務活動によるキャッシュフローはマイナス（支出）である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

1997 年 12 月、日本における急速な高齢化の進展に対処するために、日本で介護保険法が成立した。また、1997 年 11 月に山一證券が経営破たんするなど、日本において従来の終身雇用神話が揺らぐなかで、当時、学生であった同社創業者の諸藤氏はサラリーマンとして生きることが必ずしも安定を意味しないと考え、大学卒業後に起業することを強く意識するようになった。介護保険法の成立で話題となっており、将来的に確実な成長が期待できる介護等高齢社会関連の事業に関わることでビジネスチャンスが開けるという漠然とした考えを持ち、大学卒業後は起業することを前提に学びになりそうな大企業を選び就職したものの、約 2 年の社会人経験の後、2002 年に合資会社を設立した。その後、2003 年 4 月に同社を設立した。エス・エム・エスの社名は Senior Marketing System の頭文字を採用した。

2003 年の会社設立当時は、同社の事業内容は介護等高齢社会に関わる事業を行うということが決まっていただけであったが、設立わずか 1 年の間に矢継ぎ早に事業を立ち上げていった。当時、介護関連職の中で特にケアマネジャーの採用が重要性および緊急性が高いことに着目し、2003 年 5 月、独自にケアマネジャー向け人材紹介事業「ケア人材バンク」を立上げ、同事業は初月から黒字を計上した。

最初の事業「ケア人材バンク」は競合が全くいない中で成功を収めたが、その後、参入障壁を築くことを強く意識したという。介護従事者を囲い込むために、介護従事者に対しなるべく多くのサービスを提供することを考え、同年 7 月には介護/福祉学生向け就職情報「ケアガク」、11 月には介護の資格者情報「シカトル」、2004 年 3 月には介護向け求人情報「カイゴジョブ」と次々に新規事業を立ち上げた。

その後、介護関連サービスを提供する過程で看護師等医療関連サービスへの強いニーズが確認できたことから、2005 年に看護師人材紹介事業を始めた。また、医療関連の人材紹介では医師の情報を取得することが重要と考え、2005 年 12 月には日本の医師の約 8 割を会員化しているエムスリー株式会社と資本業務提携を実現した。

2003 年 4 月	東京都町田市において、株式会社エス・エム・エスを設立
2003 年 5 月	ケアマネジャー向け人材紹介サイト「ケア人材バンク」を運営開始
2003 年 7 月	介護/福祉系学生向け求人情報サイト「ケアガク」を運営開始（現サイト名「カイゴジョブ　学生版」）
2003 年 11 月	介護/医療分野等の資格講座情報サイト「シカトル」を運営開始
2004 年 3 月	介護/福祉職向け求人情報サイト「カイゴジョブ」を運営開始

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2005 年 9 月	看護師向け人材紹介サイト「ナース人材バンク」を運営開始
2005 年 10 月	介護/福祉職向けコミュニティサイト「けあとも」を運営開始
2005 年 12 月	エムスリー株式会社と資本業務提携
2006 年 7 月	高齢者向け住宅情報サイト「介護の家探し（介護分野）」を運営開始（現サイト名「かいご DB」）
2006 年 7 月	中小介護事業者向けビジネスポータル「カイポケビズ」を運営開始
2006 年 7 月	看護師向け求人情報サイト「m3 Nurse カンゴジョブ」を運営開始（現サイト名「ナース専科　求人ナビ」）
2006 年 8 月	看護師/看護学生向けコミュニティサイト「m3 Nurse コミュニティ」を運営開始（現サイト名「ナース専科　コミュニティ」）
2006 年 9 月	ケアマネジャー向けコミュニティサイト「ケアマネドットコム」を運営開始
2008 年 3 月	東京証券取引所マザーズに株式上場
2008 年 9 月	理学療法士/作業療法士/言語視聴覚士向け人材紹介サイト「PT/OT 人材バンク」を運営開始
2009 年 5 月	薬剤師/薬学生向けコミュニティサイト「ココヤク（医療分野）」を運営開始
2009 年 6 月	介護をする家族向けコミュニティサイト「安心介護（介護分野）」を運営開始
2009 年 8 月	株式会社アンファミエより医療事業を譲受。看護学生向け求人情報サイト「ナース専科　就職ナビ」、「看護師向け出版サービス」の運営開始
2009 年 9 月	中華人民共和国に「捜夢司（北京）諮詢服務有限公司」を設立（100%出資）
2009 年 12 月	エムスリー株式会社と共同新設分割にて「エムスリーキャリア株式会社」を設立（49%出資、持分法適用関連会社化）、医師、薬剤師向け人材紹介サービスをエムスリーキャリア株式会社に移管
2011 年 1 月	大韓民国に「SMS KOREA CO., LTD.」を設立（80%出資）
2011 年 4 月	「病院向けソリューションサービス（医療分野）」を運営開始
2011 年 6 月	管理栄養士/栄養士向けコミュニティサイト「エイチエ（アクティブシニア分野）」を運用開始
2011 年 9 月	株式会社エンジェリーベ P&N（現　株式会社ピュアナース）の全株式

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

	を取得し、子会社化（100%出資）。看護師向け通信販売「PURE NURSE」の運営開始
2011 年 9 月	子会社である「SMS KOREA CO., LTD.」が「NURSCAPE CO., LTD.」の発行済株式の80%を取得し、子会社化。大韓民国における看護師コミュニティサイト「NURSCAPE」の運営開始
2011 年 12 月	東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更
2012 年 1 月	台湾に「知恩思資訊股份有限公司」を設立（100%出資）
2012 年 4 月	株式会社 QLife の株式を取得（34.37%出資、持分法適用関連会社化）
2012 年 7 月	ベトナムにて「Luvina Software Joint Stock Company」の株式を取得（21.5%出資、持分法適用関連会社化）
2012 年 11 月	高齢者向け福祉用具の通信販売「介護用品百貨店」の運営開始
2013 年 1 月	マレーシアに「SENIOR MARKETING SYSTEM SDN.BHD.」を設立（100%出資）
2013 年 5 月	台湾にて「台灣健康宅配科技股份有限公司」の株式を取得、子会社化（52.5%出資）
2013 年 7 月	13年7月　シンガポール共和国に「SENIOR MARKETING SYSTEM ASIA PTE. LTD.」を設立（100%出資）
2013 年 10 月	13年10月　スリランカ民主社会主義共和国にて「eChannelling PLC」の株式を取得（29.9%出資、持分法適用関連会社化）
2013 年 11 月	13年11月　フィリピン共和国に「SMS PHILIPPINES HEALTHCARE SOLUTIONS INC.」を設立（99.995%出資）
2013 年 11 月	13年11月　ベトナム社会主義共和国にて「VIET NAM HIGH TECHNOLOGY SERVICES AND SOLUTIONS PROVIDING JOINT STOCK COMPANY」の株式を取得（33.4%出資、持分法適用関連会社化）
2013 年 11 月	高齢者向け食事宅配サービス検索サイト「らいふーど」を運営開始
2013 年 12 月	中華人民共和国に「知恩丝网络科技（上海）有限公司」を設立（100%出資）
2013 年 12 月	医療・介護・ヘルスケアの専門家が答える Q&A サイト「なるカラ」を運営開始
2013 年 12 月	インドネシア共和国に「PT. SENIOR MARKETING SYSTEM INDONESIA」を設立（100%出資）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 2 月	オーストラリア連邦にて「EHEALTHWISE SERVICES PTY LTD」の株式を取得、子会社化（100%出資）

大株主

大株主上位10名	議決権比率
諸藤 周平	30.85%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7.72%
田口 茂樹	6.79%
アズワン株式会社	4.01%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.37%
エムスリー株式会社	3.25%
野村信託銀行株式会社（投信口）	2.80%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505041 （常任代理人 香港上海銀行東京支店）	2.38%
ジェーピーモルガンチェース ユーエス ペンション トリーティ ジャスデック （常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	1.92%
株式会社ケア21	1.91%

出所：会社データよりSR社作成

（2013 年 9 月末現在）

株主還元

配当は成長への投資を優先した上で、財務の状況を勘案し、金額を決定することを基本方針とする。内部留保の使途については、主に新規事業の開発・育成のための投資資金等に充当する予定である。2013 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 1,600 円であり、配当性向は 13.6%であった。

配当の状況	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期
当期純利益（百万円）	719	717	876	1,005	1,227
配当総額（百万円）	48	48	102	124	166
1株当たり配当金（円）	500	500	1,000	1,200	1,600
配当性向（%）	6.8	6.8	11.6	12.3	13.6

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ところで

介護保険サービス利用の仕組み

加齢による心身の変化に起因して要介護状態になった者（要介護者）が、尊厳を保って日常生活を営めるように、保健・医療・福祉サービスを給付するため、国民の共同連帯の理念に基づき、要介護者を社会全体で支える新たな仕組みとして 2000 年 4 月より介護保険制度が導入された。

健康保険の場合、医療機関でただちに健康保険を利用した医療が受けられるのとは違い、いきなり介護施設（介護サービス事業者）に行っただけでは、介護保険を利用した介護は受けられない。まず保険者による要介護認定が必要で、そのような仕組みにより保険財源の使用に制限を設けている。

介護保険を利用するためには、要介護者の住民登録がある市区町村役所の健康保険を管轄する部署に、要介護認定申請書を提出し、初回認定には 1～2 か月の手続き期間が必要である。

認定調査員が介護の必要な本人に面接し、実際に介護を要することを確認し、調査報告書を認定審査会に提出する。認定審査会は通常複数の医師や保健福祉関係者によって構成されている。認定審査の結果、要介護度や介護保険負担限度額の認定が行われ、「要介護 3」などと記入された介護保険被保険者証が発行される。それを持って、ケアプランを作成できる事業所へ連絡すれば、介護支援専門員が介護プランをたててくれる。それによって、介護保険サービスが受けられる。

用語集

介護支援専門員（ケアマネジャー）

介護認定を受け、介護保険サービスの利用者などからの相談に応じ、利用者の希望や心身の状態を考慮して、在宅や施設での適切なサービスが受けられるように、ケアプラン（介護サービス計画）を立てたり、関係機関との連絡調整をおこなったりする。介護保険法に基づく施設区分により、規模に応じて配置が義務付けられており、例えば居宅介護支援事業者ではサービス利用者 50 人毎に一人の常勤ケアマネジャーの配置が義務付けられている。

ケアマネジャーになるには、 介護支援専門員（ケアマネジャー）実務研修受講試験に合格しなければならない。試験に合格すれば、ケアマネジャーになるための「実務研修」を受ける資格を持つことができる。合格者は、後日行われる「介護支援専門員実務研修」を終了することでケアマネジャーとしての資格を取得できる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

介護サービス事業者

介護サービス事業者は、要介護者等に対し、自立した日常生活を営むことができるよう、必要な保健医療サービス及び福祉サービス（総称して介護サービスという）を提供する事業者のことである。

介護サービス事業者については、厚生労働省により開設基準が定められており、都道府県から指定を受ける必要がある。介護サービス事業者は、利用料の 1 割を利用者から徴収し、残り 9 割を各都道府県に設置されている国民健康保険団体連合会へ請求し、給付を受ける。国民健康保険団体連合会は 9 割の給付費を保険者から拠出してもらい運営する仕組みとなっている。

介護サービス事業者は、介護保険法で詳細に分類されるが、訪問介護事業所、通所介護事業所、介護老人福祉施設、介護老人保健施設が代表的である。

訪問介護事業所
訪問介護員（ホームヘルパー）が居宅を訪問して、食事、排泄やおむつ交換、着衣の交換、寝具の交換、車いすへの移動、通院・通所・外出などの日常生活動作の介護、料理、洗濯・洗濯物の乾燥・洗濯物の取り込み・洗濯物の収納、掃除、食品や日用品の買い物などの日常家事の介護を行う。

通所介護事業所
要介護認定者が介護老人福祉施設の通所介護サービス(デイサービスセンター)に事業者の車両の送迎で通い、心身の状況の観察、体温・脈拍・血圧の測定、排泄の介助やおむつ交換、入浴の介助、食事の介助、身体機能の維持訓練、娯楽などを行う。利用者の心身機能の維持、社会的孤立感の解消、介護者の負担軽減も目的としている。

介護老人福祉施設
老人福祉法に規定する特別養護老人ホーム（入所定員が 30 人以上であるものに限る。）で、かつ、介護保険法による都道府県知事の指定を受けた施設であって、入所する要介護者に対し、施設サービス計画に基づいて、入浴、排せつ、食事等の介護その他の日常生活上の世話、機能訓練、健康管理及び療養上の世話を行うことを目的とする施設。

介護老人保健施設
介護保険法による都道府県知事の開設許可を受けた施設であって、入所する要介護者に対し、施設サービス計画に基づいて、看護、医学的管理の下における介護及び機能訓練その他必要な医療並びに日常生活上の世話を行うことを目的とする施設。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称			**本社所在地**
株式会社エス・エム・エス			105-0011 東京都港区芝公園 2-11-1 住友不動産芝公園タワー
代表電話番号			**上場市場**
03-6721-2400			東証1部
設立年月日			**上場年月日**
2003年4月4日			2008年3月13日
HP			**決算月**
http://www.bm-sms.co.jp/			3月
IR コンタクト			**IR ページ**
経営管理部　IR/PR グループ　宮本			http://www.bm-sms.co.jp/ir/index.html
IR メール			**IR 電話**
irinfo@bm-sms.co.jp			03-6721-2403
主な事業部門（売上構成比）			
介護	19.1 %		
医療	79.9 %		
アクティブシニア	1.0 %		
役員			**発行株式数（自社株式を含む）**
代表取締役社長	諸藤　周平		20,935,200株　（2013年6月現在）
取締役	信長　努		**資本金**
取締役	後藤　夏樹		303,914千円　（2013年6月現在）
取締役	川口　肇		**主要子会社**
取締役	伍藤　忠春		株式会社ピュアナース
監査役（常勤）	渡辺　隆		Nurscape CO.,LTD.
監査役（非常勤）	山村　正幸		台灣健康宅配科技股份有限公司（iHealth 社）
監査役（非常勤）	松林　智紀		SENIOR MARKETING SYSTEM ASIA PTE.LTD.
	（2013年6月現在）		**主要取引銀行**
			りそな銀行
			みずほ銀行
従業員数（連結）	578人		三井住友銀行
従業員数（単体）	475人		**監査法人**
平均年齢（単体）	31.7歳		新日本有限責任監査法人
平均給与（単体）	5,559千円		
	（2013 年 3 月現在）		

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
株式会社アバマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社ハピネット
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社バルス
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved